

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2008 e
Informe de Gestión junto con el
Informe de Auditoría

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., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo 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 3,7% del total activo de la Sociedad. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 12). 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. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. formulan aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Disposición Transitoria Cuarta, apartado 1 del citado Plan, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la nota 2.e de la memoria “Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables” se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando el Plan General de Contabilidad vigente en dicho ejercicio junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 1 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión con una salvedad.
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 atribuible asciende a 718 millones de euros, el resultado consolidado atribuible del ejercicio asciende a unas pérdidas de 3.981 millones de euros y el volumen total de activos y de ventas ascienden a 10.160 y 691 millones de euros, respectivamente.

4. Tal y como se indica en las Notas 5, 8 y 13 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 adjuntas. El impacto neto negativo de la variación en el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias en el resultado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, asciende a 171 millones de euros (véase Nota 19), antes de considerar el efecto fiscal. En el caso de las existencias, el impacto de la valoración a mercado de las mismas ha supuesto una minusvalía de 670 millones de euros, antes de considerar el efecto fiscal.

Asimismo, la Sociedad ha reestimado el valor de realización de determinados activos y ha procedido a realizar un saneamiento extraordinario del fondo de comercio por importe de 135 millones de euros (véase Nota 19), así como de determinadas participaciones financieras por importe de 2.789 millones de euros (véanse Notas 10 y 22), antes de considerar su efecto fiscal, de los que 2.361 millones de euros han sido registrados con cargo al epígrafe “Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

5. Según se explica en la Nota 2.c, con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad ha firmado un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera. Entre otros aspectos, el acuerdo contempla unos nuevos vencimientos a largo plazo de la deuda financiera, una emisión de obligaciones convertibles por importe de 1.429 millones de euros, el proceso de venta del 15,452% de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (“FCC”), del 33% de Société Foncière Lyonnaise, S.A. (“SFL”), del 100% de Riofisa, S.A. (“Riofisa”) y de una serie de activos considerados no estratégicos. Dichos acuerdos fueron recogidos en un plan de tesorería de Grupo Colonial acordado con los bancos acreedores con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2009.

A la fecha actual han culminado las operaciones de emisión de obligaciones convertibles por importe de 1.311 millones de euros, que han sido suscritas por los bancos acreedores por importe de 1.306 millones de euros y que son obligatoriamente convertibles en acciones a su vencimiento (véase Nota 14), así como la venta de las participaciones mantenidas en FCC, en SFL y en algún activo. Actualmente, se siguen llevando a cabo gestiones para la venta de la participación financiera mantenida en Riofisa, así como para culminar el proceso de venta de los activos considerados no estratégicos. El plan de tesorería de Grupo Colonial para el ejercicio 2009 contempla la venta del resto de estos activos para la cobertura de sus necesidades financieras en dicho periodo. Asimismo, el contrato de refinanciación firmado contempla como cláusula de incumplimiento la no realización de la venta de Riofisa en un determinado plazo. En este sentido, los principales bancos acreedores han manifestado su apoyo para colaborar con la Sociedad y están trabajando para la búsqueda de soluciones alternativas.

En estas condiciones, la capacidad de la Sociedad para liquidar los pasivos y recuperar íntegramente el valor de los activos, en particular el fondo de comercio y los créditos fiscales activados (véanse Notas 6 y 18), por los importes y según la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales adjuntas dependerá del éxito de sus operaciones futuras, de las gestiones de ventas de los activos, así como de las negociaciones con los bancos acreedores.

6. 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 5 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2008 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 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 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 2008. 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

27 de febrero de 2009

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre excent:
DELOITTE, S.L.

Any: 2009 Núm: 20/09/00613
IMPORT COL·LEGIAL: 88,00 EUR

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



CLASE 8.^a



OJ6092501

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



CLASE 8.ª



0J6092502

1

INMOBILIARIA COLONIAL S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.08	PASIVO	Notas de la Memoria	31.12.08
ACTIVO NO CORRIENTE:			PATRIMONIO NETO:		
Inmovilizado intangible-			FONDOS PROPIOS-		676.118
Fondo de comercio	Nota 6	316.417	Capital-		205.466
Aplicaciones informáticas		348	Capital escrutado		209.466
Inmovilizado material-	Nota 7	23.454	Prima de emisión-		3.480.505
Terrenos y construcciones		26.451	Reservas-		(16.550)
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material		5.504	Legal y estatutarias		3.247
Devolución inmovilizado material		(8.501)	Otras reservas		(19.797)
Inversiones inmobiliarias-	Nota 8	1.766.093	Acciones y participaciones en patrimonio propio-		(292.317)
Terrenos		1.041.780	Resultados de ejercicios anteriores-		(352.233)
Construcciones e instalaciones		411.337	Remanente		(477.726)
Inmovilizado en curso y anticipos		444.674	Resultados negativos de ejercicios anteriores		124.493
Derivado de inversiones inmobiliarias		(13.458)	Resultado del ejercicio-		(3.862.550)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes-		1.068.410	Otros instrumentos de patrimonio neto-		1.310.797
Instrumentos de patrimonio grupo		2.031.373	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-		(23.601)
Creditos a empresas	Nota 10	843	Operaciones de cobertura		(23.601)
Otros activos financieros	Notas 10 y 20	61.001	Total patrimonio neto	Nota 14	645.517
Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas	Nota 10	(427.807)			
Inversiones financieras no corrientes-		10.446	PASIVO NO CORRIENTE:		
Creditos a terceros		843	Provisiones no corrientes-		51
Derivados	Nota 11	1.702	Obligaciones por prestaciones no corrientes al personal	Nota 16	42
Otros activos financieros no corrientes	Nota 10	7.810	Otras provisiones		19
Activos por impuesto diferido-	Nota 18	910.267	Deudas no corrientes-		5.727.348
Total activo no corriente		4.692.147	Deudas con entidades de credito no corrientes	Nota 15	5.656.953
			Derivados	Nota 11	33.080
ACTIVO CORRIENTE:			Otros pasivos financieros no corrientes	Nota 17	32.815
Activos no corrientes mantenidos para la venta-			Pasivos por impuesto diferido-	Nota 18	148.649
Existencias-		930.475	Total pasivo no corriente		5.871.958
Sotares	Nota 12	1.067.271			
Productos en curso	Nota 13	833.785	PASIVO CORRIENTE:		
Productos terminados		59.203	Provisiones corrientes-		4.378
Anticipos a proveedores		182.115	Deudas a corrientes-	Nota 15	85.950
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-	Nota 20	2.082	Deudas con entidades de credito	Nota 11	8.080
Clientes, por ventas y prestaciones de servicios		84.514	Derivados	Nota 20	5.013
Clientes, y entidades, empresas del grupo y asociadas		5.800	Deudas con empresas del grupo y asociadas corrientes-		293.285
Deudores varios		68.689	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-		240.223
Anticipos a proveedores		347	Proveedores		2.174
Pasivos		2.393	Proveedores, empresas del grupo y asociadas		180
Otros pasivos con las Administraciones Publicas	Nota 14	7.182	Acreedores varios		2.102
Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes-	Notas 10 y 20	63.021	Pasivos por impuesto diferido	Nota 18	22.612
Creditos a empresas grupo y asociadas corrientes		5.260	Otros deudas con las Administraciones Publicas	Nota 13	22.395
Otros activos financieros grupo y asociadas corrientes-		1.656	Anticipos de clientes		648
Inversiones financieras corrientes-	Nota 11	41	Periodificaciones a corto plazo-		
Instrumentos de patrimonio corrientes		1.614	Total activo corriente		402.222
Derivados		66	Total activo corriente		6.970.637
Periodificaciones a corto plazo-					
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	Nota 16	86.188			
Tesoreria		86.188			
Total activo corriente		2.226.550			
TOTAL ACTIVO		6.970.637	TOTAL PASIVO CORRIENTE		
			TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		

Las Notas 1 a 23 otorgadas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2008



CLASE 8.ª



0J6092503

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2008

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
OPERACIONES CONTINUADAS:		
Importe neto de la cifra de negocios-	Nota 19	504.026
Ventas		504.026
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación-	Nota 19	(139.677)
Aprovisionamientos-	Nota 19	(916.989)
Consumo de mercaderías		(245.852)
Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	Nota 13 y 19	(670.137)
Otros ingresos de explotación-		11.868
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		11.868
Gastos de personal-	Nota 19	(17.045)
Sueldos, salarios y asimilados		(15.672)
Cargas sociales		(1.373)
Otros gastos de explotación-		(50.082)
Servicios exteriores		(42.691)
Tributos		(7.176)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(26)
Otros gastos de gestión corriente		(189)
Amortización del inmovilizado-	Notas 6, 7 y 8	(28.667)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras-		6
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-		(273.349)
Deterioros y pérdidas	Nota 19	(306.133)
Resultados por enajenaciones y otros	Nota 8	32.784
Resultado de explotación-		(908.909)
Ingresos financieros-	Nota 19	119.266
De participaciones en instrumentos de patrimonio-		82.068
En empresas del grupo y asociadas		82.068
De valores negociables y otros instrumentos financieros-		37.198
En terceros		37.198
Gastos financieros-	Nota 19	(531.430)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(18)
Por deudas con terceros		(531.412)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-	Nota 11	(6.634)
Cartera de negociación y otros		(6.634)
Diferencias de cambio-		(13)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-	Notas 10 y 19	(661.672)
Deterioros y pérdidas		(602.686)
Resultados por enajenaciones y otros		(49.006)
Resultado financiero-		(1.070.483)
Resultado antes de impuestos-		(1.979.392)
Impuestos sobre beneficios	Nota 18	495.101
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas-		(1.484.291)
Operaciones interrumpidas-		
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	Notas 12 y 22	(2.178.259)
Resultado del ejercicio-		(3.662.550)

Las Notas 1 a 23 descintas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2008.



CLASE 8.^a



0J6092504

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2008

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2008
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	(3.662.550)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:	
Por cobertura de flujos de efectivo	(39.665)
Efecto impositivo	11.899
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)	(27.766)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:	
Por cobertura de flujos de efectivo	(27.136)
Efecto impositivo	8.141
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)	(18.995)
Total ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)	(3.709.311)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2008.



CLASE 8.^a



0J6092505

4

INMOBILIARIA COLONIAL S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2008

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Miles de Euros)

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Acciones Propias	Resultados de Ejercicios Anteriores	Resultado del Ejercicio	Otros Instrumentos de Patrimonio	Ajustes por Cambios de Valor	Total
Saldo 31 de diciembre de 2007	196.374	3.357.389	121.070	-	32.987	(519.223)	-	-	3.188.597
Eliminación Gastos de 1 ^{er} Establecimiento	-	-	-	-	(17.443)	-	-	-	(17.443)
Eliminación Autocartera	-	136.208	(136.208)	(292.982)	156.775	-	-	-	(136.207)
Valoración instrumentos financieros	-	-	-	-	(6.329)	-	-	17.160	10.831
Saldo ajustado 1 de enero 2008 (NPGC)	196.374	3.493.697	(16.138)	(292.982)	165.990	(519.223)	-	17.160	3.043.778
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(3.662.550)	-	(46.761)	(3.709.311)
Operaciones con accionistas:									
Aumentos de capital	13.092	(13.092)	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	1.310.797	-	1.310.797
Distribución de resultados	-	-	-	-	(519.223)	519.223	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	865	-	-	-	-	865
Combinación de negocios	-	-	(1.412)	-	-	-	-	-	(1.412)
Saldo 31 de diciembre de 2008	209.466	3.480.505	(16.550)	(292.117)	(353.233)	(3.662.550)	1.310.797	(29.601)	646.517

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2008



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



0J6092506

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2008
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I):	125.494
Resultado del ejercicio antes de impuestos-	(4.315.247)
Ajustes al resultado-	4.294.733
Amortización del inmovilizado	28.657
Correcciones valorativas por deterioro	1.496.413
Correcciones valorativas de actividades interrumpidas	1.654.266
Variación de provisiones	26
Imputación de subvenciones	(6)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	(32.784)
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	455.521
Ingresos financieros	(145.477)
Gastos financieros	531.130
Diferencias de cambio	13
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	6.634
Cambios en el capital corriente-	643.608
Existencias	309.391
Deudores y otras cuentas a cobrar	243.662
Otros activos corrientes	81.921
Acreedores y otras cuentas a pagar	(93.225)
Otros pasivos corrientes	(3.031)
Otros activos y pasivos no corrientes	4.690
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	(397.600)
Pagos de intereses	(617.270)
Cobros de dividendos	103.018
Cobros de intereses	28.889
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	(9.942)
Cobros y pagos cancelación de derivados	9.424
Pagos contratación de nuevos derivados	(11.700)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	601.446
Pagos por Inversiones-	(28.734)
Empresas del grupo y asociadas	(1.813)
Inmovilizado intangible	(122)
Inmovilizado material	(661)
Inversiones inmobiliarias	(24.376)
Activos no corrientes mantenidos para la venta	(1.962)
Cobros por desinversiones-	530.180
Empresas del grupo y asociadas	118.045
Inversiones inmobiliarias	112.620
Activos no corrientes mantenidos para la venta	299.515
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	(709.596)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-	670
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	664
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	6
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-	(710.266)
Emisión de deudas con entidades de crédito	107.108
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	(171.463)
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	(650.295)
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	4.385
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)	(13)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	(82.668)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	168.856
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	86.188

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2008.



0J6092507

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008

1. Actividad de la Sociedad

Inmobiliaria Colonial, S.A., (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A.), en adelante "la Sociedad", fue constituida como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido el 8 de noviembre de 1956 con la denominación social de Grupo Fosforera, S.A.

Con fecha 19 de abril del 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó su redenominación social por la de Inmobiliaria Colonial, S.A., así como el cambio de domicilio social, que se fijó en Avenida Diagonal, 532, Barcelona.

Inmobiliaria Colonial, S.A., 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 (Paris) 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.



CLASE 8.^a



0J6092508

- 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 2.683.594 miles 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.

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.
- 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 consideraron realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, fue el 1 de enero de 2007. Dicha fusión fue 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, optó por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada. Toda la información referente a esta opción, conforme a lo dispuesto legalmente, se detalla en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

- 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. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.
- Con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, aprobó el proyecto de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., 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 incluyó a las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó la revocación del mencionado acuerdo de fusión de dichas sociedades, con el fin dar cumplimiento a una de las condiciones pactadas en el acuerdo de reestructuración de la deuda descrito en la Nota 2.c, que prevé la desinversión del 100% de la participación mantenida en Riofisa, S.A.U.



CLASE 8.^a



0J6092509

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, optó 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 las sociedades absorbidas al 31 de diciembre de 2007, así como otra información relativa a los bienes aportados en la fusión de acuerdo con la normativa fiscal aplicable a las sociedades 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 fecha 29 de abril de 2008, los Administradores de la Sociedad han acordado la ejecución del acuerdo de ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición adoptado el 5 de junio de 2007 por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, por la que se reconocía el derecho de asignación gratuita de una acción nueva por cada quince acciones previamente emitidas.

La ampliación de capital ha ascendido a 13.092 miles de euros, correspondientes a 109.096.820 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 17 de junio de 2008, y las acciones han sido admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona el día 27 de junio de 2008 (Nota 14).

- Con fecha 15 de diciembre de 2008, los Administradores de la Sociedad constituyeron la sociedad Colren, S.L.U., en Escritura Pública inscrita en el registro con fecha 9 de enero de 2009. El capital social de dicha Sociedad asciende a 3 miles de euros, distribuido en 3.006 participaciones de 1 euro cada una de ellas, habiendo sido desembolsadas en su totalidad por Inmobiliaria Colonial, S.A.

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

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.

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 27 de junio de 2008 y depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2008 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (en adelante, "NPGC"), así como en todo aquello que no contravenga al NPGC y que esté establecido en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.



CLASE 8.^a



0J6092510

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 27 de junio de 2008.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. En consecuencia, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

c) Principio de empresa en funcionamiento

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. (en adelante, los "bancos acreedores").

El clausulado de los mencionados préstamos sindicados establecía la cancelación anticipada en el caso de que se diesen determinadas circunstancias (Nota 16), entre las que se incluía el cumplimiento de determinados ratios financieros que eran obtenidos, principalmente, a partir de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea.

Durante el ejercicio 2008 se produjeron diversos cambios accionariales que culminaron, fundamentalmente, con la constitución de un sindicato de accionistas que han ido acompañados de diversos cambios en los órganos de administración que culminaron con posterioridad a la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008.

Con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante (en adelante, el Acuerdo) para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos acreedores del préstamo sindicado, así como con otras entidades de crédito que se han adherido al acuerdo. Los aspectos más relevantes del Acuerdo se detallan a continuación:

- Reestructuración de la deuda denominada *senior* del préstamo sindicado anterior en una deuda con un vencimiento único en 5 años, si bien, dicho importe se va reduciendo de forma anticipada en el caso de enajenación de determinados activos. El importe de la deuda *senior* a la fecha del Acuerdo ascendía a 5.237 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2008, se encuentra pendiente un importe de 4.878 millones de euros (Nota 16).
- Concesión de préstamos por importe de 75 millones de euros para la financiación de la actividad operativa de la Sociedad por parte del Banco Popular Español de Crédito, S.A. y por la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") (en adelante, "accionistas principales").
- Emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad (Nota 14) con un ratio de conversión fijo de 0,25 euros por acción y vencimiento en marzo de 2014, por un importe de 1.429 millones de euros. Del importe efectivo obtenido en la emisión, los primeros 100 millones de euros se destinarían a atender la gestión ordinaria de la Sociedad, y el resto a reducir a prorrata la deuda denominada *junior* del anterior préstamo sindicado por importe de 1.000 millones de euros, así como otras deudas mantenidas con los accionistas principales de la Sociedad, por importe de 275 millones de euros. El Acuerdo prevé el compromiso de suscripción de las obligaciones convertibles por parte de los bancos



CLASE 8.^a



0J6092511

acreedores y de los accionistas principales mediante la compensación de sus créditos, convirtiéndolos en obligaciones convertibles.

- Desinversión de un 33% del capital social que posee la Sociedad en su sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, SFL), así como de la totalidad de su participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (en adelante, FCC), representativa del 15,452% del capital social de FCC, y de la totalidad de su participación en Riofisa, S.A.U. (en adelante, Riofisa) o de una parte sustancial de sus activos. Los fondos obtenidos por las desinversiones anteriores se destinarán, fundamentalmente, a la amortización de la financiación reestructurada. Adicionalmente, el Acuerdo contempla un plan de desinversiones en activos no estratégicos.
- Acuerdo con los bancos acreedores del subgrupo Riofisa para el aplazamiento de los vencimientos hasta el 30 de junio de 2009.
- Asimismo, el Acuerdo contempla un presupuesto de tesorería para el ejercicio 2008 y 2009, que incluye los acuerdos de desinversión de activos y participaciones financieras mencionados, así como los otros aspectos indicados.

La Sociedad ha alcanzado acuerdos individuales con el resto de entidades de crédito con las que mantenía deudas a la fecha del Acuerdo, para el reembolso de sus créditos mediante la venta de activos no estratégicos o bien a través del aplazamiento del pago de dichas deudas (Notas 5.q, 12 y 13).

El Acuerdo recoge determinadas garantías cuyo incumplimiento supone el vencimiento anticipado de las deudas mencionadas (Nota 16).

Con fecha 29 de diciembre de 2008, y tras la finalización del período de suscripción de las obligaciones convertibles, ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la emisión de dichas obligaciones, de las que se ha suscrito un importe de 1.310.797 miles de euros (Nota 14).

A 31 de diciembre de 2008, los bancos acreedores han ejercitado opciones de compra representativas del 6,79% del capital social de FCC y del 7,25% del capital social de SFL, por importes de 259.415 y 118.045 miles de euros, respectivamente. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, se han ejercitado opciones de compra adicionales representativas 7,52% del capital social de FCC y del 23,31% del capital social de SFL, por importes de 287.060 y 379.294 miles de euros, respectivamente. Dichas cantidades se han destinado íntegramente a la cancelación de la deuda sindicada renegociada, por importe de 1.043.814 miles de euros.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Acuerdo de reestructuración de la deuda se encuentra sujeto a la enajenación de la participación financiera mantenida en Riofisa en el corto plazo, así como de activos no estratégicos. Asimismo, a partir del 30 de junio de 2009, la Sociedad deberá mantener un valor de activos sobre el importe de la deuda de la Sociedad (*loan to value*) inferior al 90%, calculado de acuerdo con lo establecido en el clausulado del Acuerdo.

Los Administradores de la Sociedad, han decidido formular las presentes cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento, dado que se están llevando a cabo todas las acciones para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el préstamo sindicado y la cobertura de las necesidades financieras del plan de tesorería acordado con las entidades financieras. En este contexto se enmarcan las diversas gestiones realizadas para la desinversión de la participación mantenida en Riofisa, así como el plan de desinversión de activos no estratégicos que han sido clasificados como mantenidos para la venta.



0J6092512

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, los bancos acreedores vienen manifestando su apoyo para colaborar con la Sociedad para la búsqueda de soluciones que permitan la continuidad de la misma.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta, así como los activos y pasivos asociados a operaciones interrumpidas, han sido valorados de acuerdo con el valor que se estima recuperable, saneando el deterioro de dichos activos con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias. En consecuencia, se estima que los activos de la Sociedad se encuentran adecuadamente valorados al cierre del ejercicio y reflejan su valor neto de recuperación.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- La valoración y deterioro de los fondos de comercio (Notas 5.a y 6).
- Las pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias y de las existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 8 y 13).

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y de las existencias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta y, métodos aceptados por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Nota 5.d. y 5.h).

- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 5.g).
- Los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación (Nota 18).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 5.a y 5.c).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2008, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, excepto para los test de deterioro de los fondos de comercio que no podrán revertir en el futuro, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

A los efectos de la obligación establecida en el art. 35.6 del Código de Comercio y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se consideran como cuentas anuales iniciales, por lo que no es obligatorio reflejar cifras comparativas.

Sin perjuicio de lo anterior, tal y como establece el R.D. 1514/2007, a continuación se incluyen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio 2007, aprobadas por la correspondiente

CLASE 8.^a

0J6092513

Junta General Ordinaria de Accionistas. Dichos estados contables fueron elaborados conforme a las normas establecidas en el R.D. 1643/1990 de 20 de diciembre (en adelante, PGC 90).

Inmobiliaria Colonial, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
(Miles de Euros)

ACTIVO	31-12-2007	PASIVO	31-12-2007
INMOVILIZADO:		FONDOS PROPIOS:	
Gastos de establecimiento	24.818	Capital suscrito	198.374
Inmovilizaciones inmateriales	452.118	Prima de emisión	3.357.389
Fondo de comercio por fusión	487.188	Reservas	154.057
Aplicaciones informáticas	4.298	Resultado del ejercicio-Beneficio/(Pérdidas)	(519.223)
Amortizaciones	(19.386)	Total fondos propios	3.188.597
Inmovilizaciones materiales-	2.420.642		
Inmuebles para arrendamiento	2.872.098	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	70
Inmuebles para uso propio	33.343		
Instalaciones técnicas	328	ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4.147	Deudas con entidades de crédito	4.940.921
Otro inmovilizado	1.735	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas	141.272
Amortizaciones	(250.471)	Otras deudas	170.299
Provisiones	(40.839)	Total acreedores a largo plazo	5.252.492
Inmovilizaciones financieras-	6.452.470		
Participaciones en empresas del Grupo	4.870.219		
Créditos a empresas del Grupo	29.792		
Participaciones en empresas Asociadas	1.530.928		
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000		
Administraciones Públicas	176.811		
Deudores a largo plazo	115.078		
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	9.734		
Provisiones	(360.093)		
Acciones propias	138.207		
Total Inmovilizado	9.486.255		
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	60.376		
ACTIVOS CIRCULANTE:			
Existencias	1.459.874	ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Deudores	148.089	Deudas con entidades de crédito	2.516.058
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	15.369	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas	20.183
Empresas vinculadas del Grupo y asociadas, deudores	23.757	Acreedores comerciales	221.591
Personal	26	Otras deudas no comerciales	108.241
Administraciones Públicas	109.810	Ajustes por periodificación	3.676
Provisiones	(873)	Provisión para riesgos y gastos	4.328
Inversiones financieras temporales-	66.831	Total acreedores a corto plazo	2.874.075
Tesorería	93.007		
Ajustes por periodificación	1.203		
Total activo circulante	1.768.604		
TOTAL ACTIVO	11.315.234	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	11.315.234

CLASE 8.^a

0J6092514

Inmobiliaria Colonial, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2007

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2007	HABER	Ejercicio 2007
GASTOS:		INGRESOS:	
Reducción de existencias de promociones en curso	35.692	Ingresos de explotación	406.900
Consumos de explotación	218.824	Otros ingresos de explotación	164
Gastos de personal	16.837		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	72.139		
Variación de las provisiones de tráfico	97.514		
Otros gastos de explotación	36.046		
	<u>477.052</u>		<u>407.064</u>
		Pérdida de explotación	69.988
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros e ingresos asimilados:	
Por deudas con terceros	405.772	Otros intereses	5.815
Variación provisión de inversiones financieras	156.774	Ingresos de participaciones en capital	182.880
	<u>562.546</u>		<u>188.695</u>
		Resultados financieros negativos	373.851
Variación de las provisiones de inmovilizado		Pérdidas de las actividades ordinarias	443.839
inmaterial, material y de la cartera de control	400.732		
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial,		Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial,	
material y cartera de de control	76	material y	
Pérdidas con operaciones por acciones propias	1.244	cartera de control	54.524
Gastos extraordinarios	316	Ingresos extraordinarios	440
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	3.934	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	4.580
	<u>406.302</u>		<u>59.544</u>
		Resultados extraordinarios negativos	346.758
		Pérdida antes de impuestos	(790.597)
		Impuesto sobre Sociedades	271.374
		Pérdida neta del ejercicio	(519.223)



0J6092515

La Sociedad ha elegido como fecha de transición al Nuevo Plan General de Contabilidad el 1 de de enero de 2008.

A continuación, y de acuerdo con la normativa vigente, se presenta la conciliación entre el Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 elaborado conforme al PGC(90) y el Patrimonio neto a esa misma fecha elaborado de acuerdo con las nuevas normas contables establecidas en el R.D. 1514/2007:

	Miles de Euros
Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 según PGC(90) (*)	3.188.597
Impactos por transición al Nuevo Plan General de Contabilidad:	
Autocartera	(136.207)
Eliminación de gastos de primer establecimiento	
Bruto	(24.918)
Efecto fiscal	7.475
Registro de instrumentos financieros derivados	
Bruto	15.473
Efecto fiscal	(4.642)
Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 según NPGC	3.045.778

(*) Obtenido de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2007, preparadas de acuerdo con principios y normas de contabilidad aplicables en dicha fecha.

En concreto, las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales son las siguientes:

- Registro de la autocartera: de acuerdo con el PGC (90) las acciones propias se registraban dentro del activo del balance, valorándose 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 consideraba la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior. De acuerdo con el NPGC los instrumentos de patrimonio propios se registrarán minorando el patrimonio neto de la Sociedad.

- Eliminación de gastos de primer establecimiento, dado que no cumplen con la definición de activo de acuerdo con el NPGC.
- Registro de los instrumentos financieros derivados. La Sociedad ha registrado como reservas de primera aplicación el valor razonable al 31 de diciembre de 2007 de todos los instrumentos financieros derivados.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

CLASE 8.^a

0J6092516

3. Combinaciones de negocios

Tal como se describe en la Nota 1, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se ha fusionado con 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.

El coste de dicha combinación de negocios, así como, las plusvalías asignadas se reflejan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros						
	Subirats-Coslada Logística S.L.U.	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Urbaplan 2001, S.A.U.	Dehesa de Valme, S.L.	Inversiones Notenth, S.L.	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.
COSTE DE LA COMBINACIÓN DE NEGOCIOS:							
Coste directo de la combinación de negocios(*)	161.496	97.975	195.787	40.842	17.732	117.276	3
Total coste de la combinación de negocios	161.496	97.975	195.787	40.842	17.732	117.276	3
PLUSVALÍA TOTAL ASIGNADA:							
Activo no corriente:							
Inversiones inmobiliarias (*)	2.519	-	-	-	-	-	-
Total activo no corriente	2.519	-	-	-	-	-	-
Activo corriente:							
Existencias (*)	-	262.288	-	-	-	136.675	-
Total activo corriente	-	262.288	-	-	-	136.675	-
Pasivo no corriente:							
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	621	-	-	-	-	-	-
Total pasivo no corriente	621	-	-	-	-	-	-
Total plusvalía neta asignada	1.898	262.288	-	-	-	136.675	-
% DE ADQUISICIÓN	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
FECHA DE TOMA DE CONTROL	30/09/06	29/06/06	29/06/06	29/06/06	29/06/06	29/06/06	30/09/06

(*) Importes netos de deterioros de activos a fecha de fusión.

Las sociedades Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Dehesa de Valme, S.L., Inversiones Notenth, S.L. e Inversiones Tres Cantos, S.L. fueron aportadas con fecha 29 de junio del 2006 por Grupo Inmocaral, S.A. (actual Inmobiliaria Colonial, S.A.). Dichas participaciones fueron registradas de acuerdo con el valor de aportación que se encontraba bruto del efecto impositivo (Nota 5.p y 18).

Como consecuencia de la combinación de negocios descrita, no se ha puesto de manifiesto ningún fondo de comercio.



0J6092517

El efecto que ha supuesto dicha fusión sobre las principales partidas del balance de situación, calculado a partir de los valores al 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		PATRIMONIO NETO:	
Inversiones inmobiliarias	27.978	Reservas de fusión (Nota 14)	(1.412)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas:		PASIVO NO CORRIENTE:	
Instrumentos de patrimonio del grupo	(620.473)	Deudas no corrientes	38.897
Créditos a empresas del grupo	(28.965)	Deudas no corrientes con empresas del grupo	(139.686)
Inversiones financieras corrientes	825	Pasivos por impuesto diferido	1.240
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO CORRIENTE:	
Existencias	515.468	Deudas con empresas del grupo	(17.943)
Inversiones en empresas del grupo corrientes	2.298	Deudas a corto plazo	150.283
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	228.236	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	169.944
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	75.850	Periodificaciones a corto plazo	3
Periodificaciones a corto plazo	109		
Total elementos de activo	201.326	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	201.326

La plusvalía puesta de manifiesto ha sido asignada por la Dirección de la Sociedad, de acuerdo con valoraciones realizadas a la fecha de la toma de control por un experto independiente, y sin superar el valor de mercado de los activos, según se detalla en el cuadro adjunto:

Activo	Miles de Euros		
	Plusvalía bruta	Deterioro	Neto
Solar en Can Bages (Castellar del Vallés-Barcelona)	6.589	(4.070)	2.519
Solar en Dos Hermanas (Sevilla)	268.856	(6.568)	262.288
Solar en Tres Cantos (Madrid)	136.675	-	136.675
	412.120	(10.638)	401.482

El efecto de los resultados de las operaciones de las sociedades absorbidas sobre las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no es significativo con respecto al total de resultados de la Sociedad.



0J6092518

4. Aplicación del resultado

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2008 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Pérdida del ejercicio	(3.662.550)
	(3.662.550)
Distribución:	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.662.550)
	(3.662.550)

5. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2008, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

Fondo de comercio -

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

En concreto, la Sociedad registra en este epígrafe el fondo de comercio derivado de la fusión absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tal y como se describe en la Nota 1.

Aplicaciones informáticas -

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.



CLASE 8.^a



0J6092519

Deterioro de valor de activos intangibles

Al cierre de cada ejercicio (para el caso del fondo de comercio o activos intangibles de vida útil indefinida) o siempre que existan indicios de pérdida de valor (para el resto de los activos), la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. En la Nota 5.b. se detalla el criterio para determinar el deterioro de valor de las combinaciones de negocios.

b) Combinaciones de negocios

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. 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 la sociedad 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.

La Dirección de la Sociedad 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 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 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, la Sociedad 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.



0J6092520

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

c) Inmovilizado material

Inmuebles para uso propio -

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 a la Sociedad 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 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.

La Sociedad amortiza 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, según el siguiente detalle:

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

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 "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe Inversiones Inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de 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.



0J6092521

Las inversiones inmobiliarias se reconocen por su coste de adquisición, así como las plusvalías asignadas como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 entre Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

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.

En relación con los proyectos en curso, 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.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante el ejercicio 2008 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Ejercicio 2008: Costes financieros capitalizados	2.295	6,11%

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

La Sociedad amortiza sus inversiones inmobiliarias 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 valoraciones realizadas por expertos independientes (CB Richard Ellis en España para el ejercicio 2008), de forma que al cierre del ejercicio el valor de mercado refleje las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.



CLASE 8.^a



0J6092522

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 período 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 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 2008, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) - Oficinas</i>	31 de diciembre de 2008
Barcelona – Prime Yield	
Distrito de negocios	6,00
Centro ciudad	6,25
Nuevas Áreas	7,00
Periferia	8,00
Madrid – Prime Yield	
Distrito de negocios	5,75
Centro ciudad	6,25
M – 30	6,60

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2008					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	-	0-6 meses, 3-6 meses	3	3	3
Centro ciudad	-	0-6 meses, 3-6 meses	3	3	3
Nuevas Áreas	-	0-6 meses, 3-6 meses	3	3	3
Periferia	-5		0-6 meses, 3-6 meses	3	3
Madrid –					
Distrito de negocios	-	3	3	3	3
Centro ciudad	-	3	3	3	3
M – 30	-	2	3	3	3



0J6092523

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tienen el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por la Sociedad para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de euros		
	Diciembre 2008	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Valor razonable o de mercado	2.274.913	+81.667	-75.009

Los ingresos devengados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 101.820 miles de euros (Nota 19), 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 5.s).

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 "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2008, la totalidad de los arrendamientos de la Sociedad tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo -

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición de los bienes arrendados se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gastos en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos de los arrendamientos.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.



CLASE 8.^a



0J6092524

f) Instrumentos financieros

Activos financieros -

Clasificación -

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.
- Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el fondo de comercio, si lo hubiera).

Por último, los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y



CLASE 8.^a



0J6092525

ganancias. En este sentido, como norma general, se considera que existe deterioro (carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo, durante un período de un año y medio, sin que se haya recuperado el valor.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Sociedad para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como en ventas en firme de activos, cesiones de créditos comerciales en operaciones de "factoring" en las que la empresa no retiene ningún riesgo de crédito ni de interés, las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable o las titularizaciones de activos financieros en las que la empresa cedente no retiene financiación subordinada ni concede ningún tipo de garantía o asume algún otro tipo de riesgo.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, el "factoring con recurso", las ventas de activos financieros con pactos de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titularizaciones de activos financieros en las que la empresa cedente retiene financiación subordinada u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas.

Pasivos financieros -

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Los instrumentos financieros derivados de pasivo se valoran a su valor razonable, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros mantenidos para negociar descritos en el apartado anterior.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado. Asimismo, cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre la Sociedad y un tercero y, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, la Sociedad da de baja el pasivo financiero original y reconoce el nuevo pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo original y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.



CLASE 8.^a



0J6092526

La Sociedad considera que las condiciones de los pasivos financieros son sustancialmente diferentes, siempre que el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10% del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

Instrumentos de patrimonio -

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

Instrumentos financieros derivados -

La Sociedad 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 comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de pérdidas y ganancias. 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.
- 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 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.

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 del ejercicio.

El uso de productos financieros derivados por parte de la Sociedad está regido por las políticas aprobadas por el Consejo de Administración, que establecen de forma escrita los principios para el uso de dichos productos.



CLASE 8.^a



0J6092527

g) Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas

Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta -

Los activos no corrientes 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.

Inmobiliaria Colonial, S.A. 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.

Operaciones interrumpidas -

Una operación interrumpida es todo componente de la Sociedad que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área significativa que puede considerarse separada del resto.

Para este tipo de operaciones, la Sociedad incluye dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias y en una única partida denominada "Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos", tanto el resultado antes de impuestos de las actividades interrumpidas como el resultado después de impuestos reconocido por la valoración a valor razonable menos los costes de venta o bien por la enajenación o de los elementos que constituyen la actividad interrumpida.

Adicionalmente, cuando se clasifican operaciones como interrumpidas, la Sociedad presenta en la partida contable mencionada anteriormente el importe del ejercicio precedente correspondiente a las actividades que tengan el carácter de interrumpidas en la fecha de cierre del ejercicio al que corresponden las cuentas anuales.

h) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso y promociones terminadas se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución más las plusvalías asignadas derivadas de las combinaciones de negocios descritas en las Notas 1 y 3.

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 terminado a 31 de diciembre de 2008, se detalla en el siguiente cuadro:



CLASE 8.^a



0J6092528

	Miles de Euros Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
Ejercicio 2008: Costes financieros capitalizados	14.944	5.85%

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.

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 a través de valoraciones de expertos independientes (CB Richard Ellis) que han sido realizadas 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 2008 podría ocasionar diferencias significativas en el valor razonable de las existencias de la Sociedad. Dichas diferencias serán imputadas, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad, a partir del momento en que queden constatadas por valoraciones de expertos independientes.

j) Deudores

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. A 31 de diciembre de 2008 no existen saldos deudores con riesgo de mora no provisionados.

j) Moneda funcional

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



0J6092529

k) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Se incluyen en este epígrafe, los saldos depositados en entidades bancarias, valorados a coste o mercado, el menor.

l) Corriente / no corriente

En el balance de situación 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, excepto para el epígrafe "Existencias" que se clasifican como activos corrientes.

m) Provisiones y pasivos contingentes

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones 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 en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos (Nota 15).

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

n) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2008 no existe registrada provisión alguna por este concepto, dado que los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.



0J6092530

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. A 31 de diciembre de 2008, la provisión por este concepto, asciende a 42 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. La Sociedad 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 la Sociedad. A 31 de diciembre de 2008, el balance de situación adjunto recoge una provisión por dicho concepto por importe de 3.312 miles de euros.

o) Pagos basados en acciones

La Sociedad reconoce, por un lado, los bienes y servicios recibidos como un activo o como un gasto, atendiendo a su naturaleza, en el momento de su obtención y, por otro, el correspondiente incremento en el Patrimonio neto, si la transacción se liquida con instrumentos de patrimonio, o el correspondiente pasivo si la transacción se liquida con un importe que esté basado en el valor de los instrumentos de patrimonio.

En el caso de transacciones que se liquiden con instrumentos de patrimonio, tanto los servicios prestados como el incremento en el patrimonio neto se valoran por el valor razonable de los instrumentos de patrimonio cedidos, referido a la fecha del acuerdo de concesión. Si por el contrario se liquidan con efectivo, los bienes y servicios recibidos y el correspondiente pasivo se reconocen al valor razonable de éstos últimos, referido a la fecha en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.

Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó un plan de incentivos para dos administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., consistente en la fijación de una retribución variable vinculado a la cotización de la acción de la Sociedad.

El número de acciones que podrán ser consideradas en dicho plan de incentivos es de 2.300.000, y tendrá una duración máxima de 7 años.

p) Impuestos sobre beneficios

El impuesto sobre sociedades comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.



CLASE 8.ª



0J6092531

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

La Sociedad ha registrado deterioros de participaciones financieras durante el ejercicio 2008 como consecuencia directa de la caída de valor de los activos inmobiliarios, estimada a partir de valoraciones de terceros independientes, así como por el saneamiento de los fondos de comercio mantenidos en las participaciones financieras de Riofisa, S.A.U. y de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.

El balance de situación adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperabilidad, se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, que podría suponer la reversión de las provisiones de existencias e inversiones inmobiliarias registradas, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad (Nota 18).

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 6/08 (Nota 18).

q) Ingresos y gastos

Criterio general -

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los Ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.



0J6092532

Ventas realizadas a entidades de crédito enmarcadas en el acuerdo de reestructuración financiera (Nota 2.c) -

En el presente ejercicio, la Sociedad ha llevado a cabo operaciones de venta de activos a entidades de crédito (inversiones inmobiliarias y existencias) por importe de 276.127 miles de euros, que se enmarcan en los acuerdos alcanzados con dichas entidades de crédito para reducir su endeudamiento con Inmobiliaria Colonial. Como resultado de dichas operaciones, la Sociedad ha obtenido una pérdida de 6.002 miles de euros.

Las operaciones se han instrumentado como operaciones de compraventa de activos y han sido registradas de acuerdo con el criterio de reconocimiento de ingresos y gastos descrito anteriormente, por cuanto se trata de operaciones realizadas en condiciones de mercado. El detalle de los efectos de dichas operaciones en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 12):	
Precio de venta	33.000
Resultados netos por venta de inversiones inmobiliarias	(1.906)
Existencias (Nota 13):	
Importe neto de la cifra de negocios	243.127
Coste de las ventas	(247.223)
Resultados netos por venta de existencias	(4.096)

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales los ingresos por ventas a entidades de crédito ascienden a 326.177 miles de euros (nota 16).

Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo -

Siguiendo el NPGC, la Sociedad 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 adjunto.

Intereses recibidos -

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.



0J6092533

r) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

s) Costes repercutidos a arrendatarios

La Sociedad no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en el ejercicio 2008 ha ascendido a 13.485 miles de euros y se presenta minorando de los correspondientes costes en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el ejercicio 2008, incluidos dentro del epígrafe "Resultado de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, asciende a 10.106 miles de euros, aproximadamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

t) Estado de flujos de efectivo (método indirecto)

En el estado de flujos de efectivo, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiéndose 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.

CLASE 8.^a

0J6092534

6. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Coste:				
Fondo de comercio	451.613	-	-	451.613
Aplicaciones informáticas	4.298	122	(1)	4.419
Total coste	455.911	122	(1)	456.032
Amortizaciones:				
Fondo de comercio	-	-	-	-
Aplicaciones informáticas	(3.793)	(279)	1	(4.071)
Total amortizaciones	(3.793)	(279)	1	(4.071)
Deterioros:				
Fondo de comercio	-	(135.484)	-	(135.484)
Total deterioros	-	(135.484)	-	(135.484)
Total neto	452.118	(135.641)	-	316.477

Al cierre del ejercicio 2008 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguran en uso, por importe de 3.443 miles de euros.

El epígrafe "Fondo de comercio" recoge el fondo de comercio surgido en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. (actualmente, Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), Nota 1.

La Dirección de la Sociedad ha asignado la totalidad el fondo de comercio a la unidad generadora de efectivo (en adelante, "UGE") de patrimonio (inversión inmobiliaria).

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad ha partido de los datos históricos de la Sociedad para la actividad de patrimonio de España, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración. Asimismo, la Dirección de la Sociedad ha proyectado la construcción y adquisición de inmuebles destinados al arrendamiento en España, siendo las hipótesis básicas consideradas las siguientes:

	Hipótesis negocio patrimonio España
Inversión anual media (millones de euros)	350
Período considerado	2007 / 2015



0J6092535

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
Tasa de descuento de los flujos (WACC)	5,91%
Tasa de crecimiento considerada (g)	2,50%

La Dirección de la Sociedad 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. A cierre del ejercicio 2008, la Dirección de la Sociedad ha realizado el test de deterioro del fondo de comercio a partir de la reevaluación de las condiciones consideradas inicialmente. Del análisis realizado se desprende un deterioro de valor del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio por importe de 135.484 miles de euros.

7. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en el ejercicio 2008, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Coste:				
Terrenos	25.177	-	-	25.177
Construcciones	2.333	-	-	2.333
Instalaciones técnicas	5.832	556	-	6.388
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	4.475	66	(26)	4.515
Otro inmovilizado	1.735	39	(16)	1.758
Total coste	39.552	661	(42)	40.171
Amortizaciones:				
Construcciones	(1.012)	(47)	-	(1.059)
Instalaciones técnicas	(4.144)	(396)	-	(4.540)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(881)	(154)	19	(1.016)
Otro inmovilizado	(1.309)	(248)	16	(1.541)
Total amortizaciones	(7.346)	(845)	35	(8.156)
Deterioro:	(4.119)	(4.442)	-	(8.561)
Total neto	28.087	(4.626)	(7)	23.454



0J6092536

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al 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.

De las valoraciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2008, se ha manifestado la necesidad de registrar una pérdida por deterioro del valor de los inmuebles destinados para uso propio durante el ejercicio 2008 por importe de 4.442 miles de euros ascendiendo el total acumulado a 8.561 miles de euros (Nota 19).

Al cierre del ejercicio 2008 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguran en uso por importe de 3.426 miles de euros.

8. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en el ejercicio 2008, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Altas por fusión (Nota 3)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Coste:						
Terrenos	1.138.599	6.589	134	(61.434)	(42.108)	1.041.780
Construcciones	354.113	-	173	(24.290)	5.054	335.050
Instalaciones	279.257	-	8.842	(14.795)	3.333	276.637
Inversiones inmobiliarias en curso	303.896	25.459	15.227	-	69.062	413.644
Anticipos	51.330	-	-	(20.500)	-	30.830
Total coste	2.127.195	32.048	24.376	(121.019)	35.341	2.097.941
Amortizaciones:						
Construcciones	(60.821)	-	(7.151)	9.651	(973)	(59.294)
Instalaciones	(128.200)	-	(20.392)	11.179	(3.643)	(141.056)
Total amortizaciones	(189.021)	-	(27.543)	20.830	(4.616)	(200.350)
Deterioro:	(7.729)	(4.070)	(115.625)	3	(4.077)	(131.498)
Total neto	1.930.445	27.978	(118.792)	(100.186)	26.648	1.766.093

Las adiciones del ejercicio corresponden, fundamentalmente, a diversos proyectos de desarrollo o rehabilitación que la Sociedad está desarrollando durante el ejercicio en Barcelona (Llacuna 22@, Parc Central y Can Bages, por importe de 9.963 miles de euros), Madrid (Recoletos 37, Martínez Villergas y José Abascal, por importe de 6.244 miles de euros), así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles por importe de 8.169 miles de euros.

Los retiros del ejercicio corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:



CLASE 8.^a



0J6092537

- Enajenación de dos inmuebles de los que la Sociedad era copropietaria (Castellana 51 y Serrano 60) a 'La Caixa', la otra copropietaria, por importes de 85.000 y 26.900 miles de euros, respectivamente.
- Asimismo, se han enajenado varios locales de la Sociedad por importe de 720 miles de euros, obteniendo un beneficio neto de 318 miles de euros.

Como consecuencia de las operaciones mencionadas, la Sociedad ha obtenido un beneficio de 33.380 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Resultados por enajenaciones de inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los traspasos del ejercicio 2008 recogen las altas de un inmueble de oficinas situado en la provincia de Barcelona con un valor neto contable de 69.778 miles de euros, así como el traspaso de determinados activos a mantenidos para la venta por importe de 43.130 miles de euros.

Asimismo se ha traspasado a Inversiones inmobiliarias en curso 98.830 miles de euros correspondientes a un inmueble sito en la calle Martínez Villergas (Madrid) que se encuentra en rehabilitación.

El epígrafe "Anticipos" de las inversiones inmobiliarias recoge los importes correspondientes a 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 10), 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, Inmobiliaria Colonial, S.A. firmó con Aquamágica Inversiones, S.A. un contrato de cesión, por el que esta última cedia 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 10).

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad mantiene registrados 30.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inmovilizado en curso y anticipos" del balance de situación adjunto.

CLASE 8.^a

0J6092538

- Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 20) 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, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. (Nota 20) 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". 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 como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad decidió 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 98,82% del capital social de la sociedad Boi Taüll, S.A.

Dicha deuda devenga diariamente un tipo de interés simple del 6,25% anual.

El vencimiento de las mencionadas deudas se fijó en el 31 de enero de 2009. En consecuencia, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, las cuentas a cobrar mantenidas con las sociedades mencionadas se encontraban vencidas. El detalle de las garantías aportadas por las mismas, se indica 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	3.606	60.786	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	4.722	81.322	43.000	33.853
Total	133.780	8.328	142.108	100.445	33.853
Deterioro del valor	-	-	(74.938)	-	-
Total Neto	133.780	8.328	(67.170)	100.445	33.853

(*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de diciembre de 2008. A 31 de enero de 2008 los intereses devengados por dichas cuentas a cobrar ascendían a 9.051 miles de euros.



0J6092539

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 (*)	36.597
Prima de emisión	947
Reservas	666
Resultados negativos de ejercicios	
Anteriores	(11.008)
Resultado del ejercicio	(5.505)
Fondos Propios	21.697
Fondos propios asignables a Nozar S.A.	21.442

Nota: información obtenida de las cuentas anuales auditadas por AH Auditores 1986, S.A. del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2008. El informe de auditoría contiene salvedades.

(*) Con fecha 30 de octubre de 2008, la Junta General de Accionistas de Boi Taüll, S.A. acordó aumentar el capital social en 8.403 miles de euros, que han sido totalmente suscritos y desembolsados con fecha 10 de diciembre de 2008.

La Sociedad ha registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros", 74.938 miles de euros, correspondientes al deterioro de valor de las garantías aportadas en cobertura de las mencionadas cuentas a cobrar.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, la Sociedad ha alcanzado un acuerdo con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. Dichas sociedades se comprometen a devolver las cantidades adeudadas antes del día 1 de septiembre de 2009 y aportan nuevas garantías a favor de la Sociedad, correspondientes a participaciones financieras en diversas sociedades valoradas en 22 millones de euros.

La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2008, por ubicación y uso, es la siguiente:

Ubicación	Superficie total (m2)			
	Explotación	Proyectos en desarrollo	Suelo	Total
Barcelona	234.914	-	161.158	396.072
Madrid	196.749	57.004	-	253.753
Resto España	78	11.519	-	11.597
	431.741	68.523	161.158	661.422



0J6092540

Uso	Superficie total (m2)			
	Explotación	Proyectos en desarrollo	Suelo	Total
Oficinas	293.015	41.331	161.158	495.504
Aparcamientos	126.993	15.673	-	142.666
Otros	11.733	11.519	-	23.252
	431.741	68.523	161.158	661.422

En el ejercicio 2008 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascendieron a 101.820 miles de euros, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 10.106 miles de euros.

La Sociedad no mantiene obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias o para reparaciones y mantenimientos.

La Sociedad mantiene inmuebles con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2008 de 505.578 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 16.

Al cierre del ejercicio 2008 la Sociedad tenía elementos de las inversiones inmobiliarias totalmente amortizados que seguían en uso por importe de 37.636 miles de euros.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos de las inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2008, éstas se encuentran totalmente aseguradas.

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 cuentas anuales, están pendientes de resolución definitiva los recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

9. Arrendamientos

Al cierre del ejercicio 2008 la Sociedad tiene contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas no cancelables, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:



0J6092541

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros
	Valor Nominal
Menos de un año	91.394
Entre uno y cinco años	239.873
Más de cinco años	174.912
Total	506.179

10. Inversiones a empresas del grupo y asociadas no corrientes e Inversiones financieras no corrientes

El saldo de las cuentas de los epígrafes "Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes" e "Inversiones financieras no corrientes" al cierre del ejercicio 2008 es el siguiente:

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas	1.603.566	-	1.603.566
Préstamos y partidas a cobrar	-	61.844	61.844
Total	1.603.566	61.844	1.665.410
Inversiones financieras no corrientes:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	843	843
Derivados	-	1.793	1.793
Fianzas	-	7.810	7.810
Total	-	10.446	10.446



0J6092542

Instrumentos de patrimonio – Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo y asociadas -

El desglose de los instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Bajas por fusión (Notas 1 y 3)	Altas o dotaciones	Traspasos (Nota 12)	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Coste:						
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:						
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	2.164.843	-	1.610	-	(186.972)	1.979.481
Riofisa, S.A.U.	2.004.795	-	-	(2.004.795)	-	-
Urbaplan 2001, S.A.U.	216.125	(216.125)	-	-	-	-
Suhirats-Coslada- Logística, S.L.U.	174.719	(174.719)	-	-	-	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	117.276	(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 Notemh, S.L.	17.732	(17.732)	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	9.015	-	-	-	-	9.015
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.	3	(3)	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	-	3	-	-	3
Total instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:	4.870.219	(664.672)	1.613	(2.004.795)	(186.972)	2.015.393
Instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:						
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	1.514.948	-	-	(1.514.948)	-	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	15.980	-	-	-	-	15.980
Total instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:	1.530.928	-	-	(1.514.948)	-	15.980
Total coste	6.401.147	(664.672)	1.613	(3.519.743)	(186.972)	2.031.373
Deterioro:						
Suhirats-Coslada- Logística, S.L.U.	(17.293)	17.293	-	-	-	-
Urbaplan 2001, S.A.U.	(26.906)	26.906	-	-	-	-
Riofisa, S.A.U.	(315.894)	-	-	315.894	-	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	(427.807)	-	-	(427.807)
Total deterioro	(360.093)	44.199	(427.807)	315.894	-	(427.807)
Total neto	6.041.054	(620.473)	(426.194)	(3.203.849)	(186.972)	1.603.566

La información relacionada con las empresas del Grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2008, se detalla a continuación:



CLASE 8.^a



0J6092543

42

	Domicilio	Miles de Euros				Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordinario				Dividendo (Nota 19)	Código
PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:										
Torre Marcussoni, S.A.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	14.112	(165)	-	55%	-	-	-	26.894
Colten, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	100%	-	-	-	3
Inmocoaral Servicios, S.A.U.	Av. De la Palmera nº 48, 41012 Sevilla (España)	9.015	460	359	-	100%	-	-	-	9.015
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca	2.944	12.266	(558)	-	19,97%	50%	Ridisa S.A.U.	-	15.980
SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.005	1.303.047	10.821	(13.962)	76,74%	-	-	82.051	1.979,481
Segpien, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	1.690	2.436	(2.039)	-	100%	SFL	2.150	-
Lesoparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	25	1.451	3	-	100%	Segpien	-	-
SIR1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	-	-
SIR2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	-	-
SIR3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	-	-
SCT SIR3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	100%	SFL	-	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	15.126	(409)	-	66%	SFL	-	-
SCI COFINIMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.926	6	389	(285)	-	100%	SFL	-	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	550	(264)	2.267	-	50%	SAS Parholding	393	-
SC Parsheries	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	(2.597)	15.191	-	50%	SAS Parholding	-	-
SC Parthumps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	-	(201)	(39)	-	50%	SAS Parholding	-	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(3.208)	1.734	(9.568)	-	50%	SAS Parholding	-	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(6.757)	(1.919)	(316)	-	50%	SAS Parholding	-	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(556)	77	(14)	-	50%	SAS Parholding	-	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(4.551)	(16.988)	18	-	100%	SFL	-	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	(4.607)	184	-	100%	SFL	-	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de la sociedad Colten, S.L.U., que no ha sido auditada al no cumplir con los límites establecidos.

Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2008. 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) y son auditados conjuntamente por Deloitte y PricewaterhouseCoopers. 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.



CLASE 8.^a



0J6092544

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 Segpm, 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.

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

- Tal como se indica en la Nota 1, la Sociedad se ha fusionado, con efectos contables 1 de enero de 2008, con las sociedades 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). La Nota 3 de esta memoria recoge toda la información relativa a dicha combinación de negocios.
- Según se indica en la Nota 2.c y en el marco del acuerdo para la reestructuración de la deuda, la Sociedad acordó con los bancos acreedores la enajenación de un 33% de la participación mantenida en la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A., así como la venta de la totalidad de las participaciones mantenidas en Riofisa, S.A.U. y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.

Asimismo, y en el marco de dicho acuerdo, la Sociedad entregó a los bancos acreedores sendas opciones de compra sobre las acciones representativas del 33% del capital social de Société Foncière Lyonnaise, S.A. y del 15,066% del capital social de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., que podían ser ejercitadas a un precio de 35 y 30 euros por acción, respectivamente. El plazo para el ejercicio de dichas opciones de compra finalizó el 10 de enero de 2009.

Como consecuencia, de dichos acuerdos la Sociedad traspasó las participaciones financieras mantenidas en Riofisa, S.A.U y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 12), siendo consideradas dichas inversiones como operaciones interrumpidas.

Al 31 de diciembre de 2008, se habían ejecutado opciones de compra sobre 3.372.714 acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A., representativas de un 7,25% del capital social de dicha sociedad. Esta operación ha supuesto pérdidas por importe de 49.006 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el precio de la opción y el valor neto contable mantenido por dichas acciones.

Con posterioridad al cierre del ejercicio se han ejercitado opciones de compra sobre un total de 10.836.969 acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A., representativas de un 23,3% de participación en el capital social de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad ha registrado con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" una provisión por importe de 157.461 miles de euros, correspondiente a las pérdidas derivadas del ejercicio de dichas opciones.

Asimismo, se ha registrado un deterioro de valor por importe de 270.346 miles de euros, para reflejar la caída de valor de la mencionada sociedad francesa obtenido a partir de su valor razonable. En consecuencia, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad mantiene una participación del 53,43% de SFL, sociedad sobre la que existe voluntad de control por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A.

La Sociedad mantiene una participación del 19,97% 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 valoraciones de terceros expertos independientes al centro comercial sito en Palma de Mallorca que está previsto construir.



CLASE 8.^a



0J6092545

Anticipos de inversiones financieras en el patrimonio de empresas del Grupo y asociadas -

Con fecha 3 de diciembre de 2007, la Sociedad formuló una oferta irrevocable de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., una vez la Junta General de Socios de dicha sociedad hubiera aprobado la fusión de Proyecto Kopérnico 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 Kopérnico 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 Kopérnico 2007, S.L. inscribieron en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión indicado.

Con fecha 22 de enero de 2008, se firmó una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fijaba el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad no ha ejecutado el mencionado contrato de promesa de compraventa y ha sido demandada por incumplimiento de contrato. La Sociedad ha presentado alegaciones a la demanda anterior y no espera que se deriven pasivos o contingencias adicionales.

La Sociedad ha registrado el deterioro del importe del anticipo total pagado, que asciende a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente, y que ha sido registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (Nota 19).

Otros activos financieros con empresas del Grupo y asociadas -

El epígrafe "Otros activos financieros" recoge la cuenta a cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad, como consecuencia 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 61.001 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados que será asumido por dichos accionistas en el momento del devengo del Impuesto sobre Sociedades. Dichas cuentas a cobrar se encuentran avaladas mediante aval a primer requerimiento emitido por el Banco Popular (Nota 20).

La contrapartida por el mismo importe, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" 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.

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.

Al 31 de diciembre de 2008, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.



0J6092546

Otros activos financieros no corrientes -

Este epígrafe recoge los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en los organismos oficiales por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles.

11. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos -

Información cualitativa -

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. Actualmente la Sociedad a 31 de diciembre de 2008, presenta un ratio de cobertura del 40,88%.
- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera de la Sociedad requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento. Actualmente, la Sociedad tiene un préstamo sindicado que incluye como cláusula el cumplimiento de determinados ratios financieros que la sociedad debe cumplir a partir del 30 de junio de 2009. Dicha cláusula establece un LTV (Loan to Value) inferior al 90%.
- **Riesgos de contraparte:** la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

Información cuantitativa -

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 3,23%, con un nivel de protección máximo en el 4,43%.

A continuación se muestran cuáles serían las variaciones del tipo medio resultante para la deuda cubierta ante variaciones de 50, 75 y 100 puntos básicos del tipo de interés:

Variación tipos	Tipo resultante
+50pb	+27pb
+75pb	+40pb
+100pb	+52pb
-50pb	-28pb
-75pb	-43pb
-100pb	-57pb



CLASE 8.ª



0J6092547

Instrumentos financieros derivados -

La Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 2.316.757 miles de euros, mediante 14 contratos swap, collar y cap de tipos de Interés, que detallamos a continuación junto con el valor razonable de cada uno de dichos Instrumentos financieros:

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2008	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable (Miles de Euros)
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3.15% - 4.75%) Cap (4.75% - 6.10%) CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775%	2010	225.000	(14.292)
Collar Constant Maturity	Goldman Sachs	Floor 2.20%	2010	75.000	(183)
Swap referencia 2yr	Barclays	3,635%	2009	75.000	(93)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	(3.568)
Swap plain Vanilla	Société Generale	3,635	2009	50.000	(66)
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3.10% - 4.90%) Cap (4.60% - 6.10%)	2010	190.000	(6.855)
Cap	RBS	4,20%	2010	500.000	57
Cap	Goldman Sachs	4,20%	2010	500.000	102
Cap	La Caixa	3%	2011	196.757	1.633
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4,76%	2011	100.000	(2.925)
Collar	Bancaja	Floor 4,10% Cap 4,85%	2011	30.000	(811)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(993)
Collar	Caja Madrid	Floor 4,12% Cap 4,85%	2011	150.000	(4.182)
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	(3.577)
Total				2.316.757	(35.753)

Para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2008 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 6.634 miles de euros de gasto financiero, incluyendo 4.094 miles de euros de ingreso financiero por la cancelación durante el ejercicio 2008 de 5 coberturas de tipo de interés.

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2008, a 29.601 miles de euros (Nota 14), una vez reconocido el impacto fiscal.

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 2008, y asciende a 39.160 miles de euros de pasivo financiero, y 3.407 miles de euros de activo financiero, incluyendo 1.508 miles de euros de cupón corrido a cobrar.

Todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2008 el 91 % de la valoración de los Instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la Norma de Valoración de Instrumentos Financieros del Plan General de Contabilidad aprobado en



0J6092548

2007, para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando el ratio de cobertura sobre la deuda a 31 de diciembre de 2008 de un 40,88%.

La eficacia de los instrumentos de cobertura se calcula mensualmente y de forma prospectiva y retrospectiva:

- De forma retrospectiva, se mide el grado de eficiencia que hubiera tenido el derivado con respecto al pasivo si se hubiera cerrado 60 periodos antes.
- De forma prospectiva, se mide el grado de eficiencia que previsiblemente tendrá el derivado en función del comportamiento futuro de la curva de tipos de interés, según publicación en la pantalla Bloomberg a la fecha de la medición. Este cálculo se ajusta mes a mes desde el inicio de la operación en función de los tipos de interés reales ya fijados.

El método consiste en el cálculo de la correlación estadística que existe entre los tipos de interés de referencia a cada fecha de fijación, del derivado y del pasivo cubierto relacionado. Esto es aplicable para el porcentaje cubierto del derivado sobre su pasivo, independientemente del nominal cubierto, en cuyo caso se debe ajustar en función del nominal cubierto.

Se considera que el instrumento de cobertura es eficaz cuando el resultado de esta correlación estadística se encuentra entre el 0,80 y 1.

12. Activos no corrientes mantenidos para la venta

La descripción detallada de los elementos patrimoniales clasificados en este epígrafe es la siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas	Traspasos (Notas 8 y 10)	Enajenaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	544.904	1.962	(42.370)	(43.187)	461.309
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(54.107)	-	12.254	1.691	(40.162)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(28.790)	(50.582)	4.077	1.000	(74.295)
Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:	462.007	(48.620)	(26.039)	(40.496)	346.852
Participaciones financieras:					
Coste	-	-	3.519.743	(665.929)	2.853.814
Deterioro	-	(2.334.334)	(315.894)	380.037	(2.270.191)
Total inversión financieras mantenidas para la venta:	-	(2.334.334)	3.203.849	(285.892)	583.623
Total activos no corrientes mantenidos para la venta	462.007	(2.382.954)	3.177.810	(326.388)	930.475

Con fecha 1 de enero de 2008, se han registrado como activos no corrientes mantenidos para la venta determinadas inversiones inmobiliarias, en virtud del plan de desinversión de activos adoptado por la Dirección de la Sociedad.



0J6092549

Las principales operaciones realizadas en el presente ejercicio, han sido las siguientes:

- Según se indica en las Notas 2.c y 10 y, en virtud del acuerdo de reestructuración de la deuda, la Sociedad ha mandado la venta de las acciones de Riofisa, S.A.U. y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. En consecuencia, la Sociedad ha considerado dichas participaciones financieras como operaciones interrumpidas y las ha traspasado al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

Al 31 de diciembre de 2008, se han ejercitado por parte de los bancos acreedores opciones de compra de acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. un total de 8.647.172 acciones, representativas de un 6,792% del capital social de dicha sociedad. Como consecuencia de dicha operación se ha registrado una pérdida por importe de 406.514 miles de euros (Nota 22) correspondiente a la diferencia entre el valor de coste y el precio de ejercicio de la opción de compra.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, se han ejercitado opciones de compra sobre un total de 9.568.659 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., representativas de un 7,516% del capital social de dicha sociedad.

El número de acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. restante después de la ejecución de todas las opciones de compra es de 1.455.949 acciones, valoradas por la sociedad en base a la cotización media del mes de diciembre.

Las participaciones en Riofisa, S.A.U y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., se encuentran registradas por el valor que la Sociedad ha estimado como recuperable. El correspondiente deterioro de valor asciende a 31 de diciembre de 2008 a 2.270 millones de euros, habiéndose registrado un total de 1.954 millones de euros durante el ejercicio 2008, en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos".

Los retiros de inversiones inmobiliarias del ejercicio corresponden, fundamentalmente a la enajenación de unos locales y plazas de parking ubicados en Sevilla (Pío XII), Madrid (República Argentina) y Bilbao (Lehendakari Aguirre), así como a la venta de un inmueble sito en Madrid.

La columna traspasos recoge el importe neto de un inmueble que ha sido traspasado al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" por importe de 69.778 miles de euros, así como otro inmueble por importe de 43.130 miles de euros que se ha traspasado de "Inversiones inmobiliarias" al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y unos locales que han sido traspasados del epígrafe de "Existencias" al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" por importe de 609 miles de euros.

La Sociedad mantiene inmuebles registrado en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2008 de 92.079 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 16.

La información relacionada con las empresas del subgrupo Riofisa, al 31 de diciembre de 2008, se detalla a continuación:

CLASE 8.^a



0J6092550

	Domicilio	Miles de Euros				Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas	Resultado	Dividendo (Nota 22)				
SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.-(*) Riofisa S.A.U.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	8.973	196.693	(21.278)	-	100%	-	-	2.004.795
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	37.982	2.788	5.475	-	-	50%	-	-
Riofisa Sur, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	12.000	-	(844)	-	-	50,19%	-	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	31.825	7.133	1.250	-	-	60%	-	-
Nesca, Nuevos Espacios Com.-S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	10.000	4	87	-	-	60%	Riofisa, S.A.U.	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	7.212	5.576	2.279	-	-	95%	Riofisa, S.A.U.	-
Príncipe Pro Gestión, S.A.	Muelle de Santa Catalina, s/n, C.C. El Muelle, Oficina Las Palmas de Gran Canaria	7.813	4.448	(376)	-	-	47,5%	Riofisa, S.A.U.	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	18.000	-	(841)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U.	-
Atlunys Espacios Comerciales S.L.	Plaza de Carlos Trias, Bellaterra nº 7 28020 Madrid	24.000	(160)	(1.256)	-	-	50%	Riofisa, S.A.U.	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	13.703	-	57	-	100%	-	-	-
Riofisa Internacional, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	80.944	751	2.621	-	-	100%	Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.- 1,67% / Riofisa, S.A. -98,33%	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	47	-	(3)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L. - 99,92% / Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. -0,08%	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	4	-	(2)	-	-	100%	Riofisa Sema, S.L. - 0,25% / Riofisa Internacional, S.L. - 99,7500%	-
	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 *Arbea Campus Emp. * 28 108 Alcobendas (Madrid)	10.000	(709)	457	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-



0J6092551

	Domicilio	Miles de Euros			Dividendo (Nota 22)	Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros	
		Capital	Reservas	Resultado					Coste	
Masternage Imobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucharest (Romania)	500	875	630	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-	
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piaa Montreal, Nr Bucharest, Piaa Montreal, Nr Bucharest (Rumgria)	10	93	16	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-	
Riofisa Bulgaria, Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str. floor 3, Sofia (Bulgaria)	22.833	24	(2.677)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-	
Riofisa Developments Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str floor 3, Sofia (Bulgaria)	60	-	(8)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-	
PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS: Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.(**)	Balmes, 36, 08007 Barcelona	127.303	2.678.547	201.805	26.211	8.66%	-	-	849.019	

(*) Los estados financieros del Grupo Riofisa al 31 de diciembre de 2008 han sido auditados por PriceWaterhouseCoopers, excepto para las sociedades Necsa, S.L. y Nelsa, S.L. que ha sido auditadas por Deloitte, S.L.

(**) Informacin obtenida de los últimos estados financieros emitidos por la entidad, los Estados Financieros Intermedios Consolidados preparados de acuerdo con principios generalmente aceptados (Normas Internacionales de Informacin Financiera) con fecha 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J6092552

13. Existencias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008, han sido los siguientes

	Miles de Euros					
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioros	Total
Saldo a 1 de enero de 2008	1.059.276	310.185	68.975	119.459	(98.221)	1.459.674
Combinación de negocios (*)	522.036	-	-	-	(6.568)	515.468
Adiciones y Dotaciones	54.518	56.121	-	143	(672.637)	(561.855)
Retiros	(262.857)	(2.015)	(166.436)	-	64.099	(367.209)
Traspasos	156.060	(296.027)	268.680	(117.520)	-	11.193
Saldo a 31 de diciembre de 2008	1.529.033	68.264	171.219	2.082	(713.327)	1.057.271

(*) La línea de "combinación de negocios" recoge la incorporación del efecto de la fusión con el grupo de sociedades descrito en la Nota 3.

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

	Miles de Euros
	Ejercicio 2008
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	54.518
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas....)	41.320
Altas por combinación de negocios	522.036
Costes financieros activados (Nota 5.h)	14.944
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):	
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	168.451
Bajas por ventas de solares	262.857

Durante el ejercicio 2008 se han realizado ventas de promociones por importe de 185.931 miles de euros, así como ventas de suelo por importe de 216.274 miles de euros (Notas 5.q y 19).

A 31 de diciembre de 2008 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 86.837 miles de euros. El epígrafe "Anticipos de clientes" del balance de situación adjunto recoge 22.896 miles de euros en concepto de anticipos de clientes de promoción residencial.

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad tiene registrados anticipos entregados por importe de 2.082 miles de euros, correspondientes a la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio total de la operación asciende a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros.



CLASE 8.^a



0J6092553

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tenía 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 encontraban pendientes de pago 23.812 miles de euros, registrados en el epígrafe "Otras 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, registrado en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito".

En la escritura de compraventa se establecían 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 ascendía a 161.674 miles de euros, de los cuales quedaban 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.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad ha procedido a registrar la compraventa del terreno sito en Roquetas de Mar (Almería), reconociendo como mayor coste del solar el importe de 45.540 miles de euros y su correspondiente cuenta a pagar, registrada en el epígrafe "Pasivo corriente – Acreedores comerciales". De dicho importe, se han emitido pagarés con vencimiento 29 de septiembre de 2008 por importe de 28.154 miles de euros más 808 miles de euros en concepto de intereses por pago aplazado. Asimismo, se ha traspasado el importe de 117.521 miles de euros que la Sociedad tenía registrados en el epígrafe "Existencias - Anticipos" al epígrafe "Existencias – Terrenos y solares no edificables".

Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad mantiene una provisión de existencias por importe de 713.327 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 5.h.

El detalle de la dotación del deterioro de valor de las existencias de acuerdo con el destino final de la misma se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros		
	Terrenos y solares no edificables	Promociones en curso y terminadas	Total
Saldo inicial	80.797	17.424	98.221
Adiciones por fusión	6.568	-	6.568
Dotación	640.778	31.859	672.637
Aplicación	(285)	(2.215)	(2.500)
Cancelaciones-ventas	(53.328)	(8.271)	(61.599)
Traspasos	20.738	(20.738)	-
Saldo final	695.268	18.059	713.327

	Miles de euros
Dotaciones total existencias	672.637
Aplicaciones total existencias	(2.500)
Total deterioro/cuenta de pérdidas y ganancias	670.137



CLASE 8.^a



0J6092554

La Sociedad mantiene varios proyectos con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2008 de 634.619 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 16.

14. Patrimonio neto y fondos propios

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2007 estaba 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.

Con fecha 29 de abril de 2008, los Administradores de la Sociedad han acordado la ejecución del acuerdo de ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición adoptado en fecha 5 de junio de 2007 de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad. Dicho acuerdo reconocía el derecho de asignación gratuita de una acción nueva por cada quince acciones previamente emitidas. La ampliación ha supuesto la emisión de 109.096.820 nuevas acciones de un valor nominal de 0,12 euros por acción, por un importe de 13.092 miles de euros (Nota 1).

En consecuencia, el capital social al 31 de diciembre de 2008 está representado por 1.745.549.133 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 3% del capital social, al 31 de diciembre de 2008, son las siguientes:

	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Banco Popular Español, S.A.	9,146%	-	9,146%
Nozar, S.A.	5,011%	4,034%	9,045%
Global Cartera de Valores, S.A.	5,098%	0,803%	5,901%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,429%	-	5,429%
Promociones Gonzalez, S.A.	5,403%	-	5,403%
Reyal Urbis, S.A.	5,379%	-	5,379%
Aurelio González Villarejo	0,050%	5,184%	5,234%
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	-	5,001%	5,001%
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,086%	4,138%	4,224%
Caja de Ahorros de Galicia	3,352%	-	3,352%

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones sociales iguales o superiores al 3% 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.

Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad para que dentro de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo estime



0J6092555

conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad de la cifra de capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

Prima de emisión

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

Al 31 de diciembre de 2008, el saldo de "Prima de emisión" se ha visto reducido en 13.092 miles de euros, como consecuencia de la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición comentada en la Nota 1.

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.

Reserva de fusión

Como consecuencia de la fusión descrita en las Notas 1 y 3, se ha puesto de manifiesto una reserva negativa de fusión por importe de 1.412 miles de euros.

Reserva por fondo de comercio

Conforme al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en la aplicación del resultado de cada ejercicio debe dotarse una reserva indisponible como consecuencia del fondo de comercio que figura en el activo del balance de situación, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.

En consecuencia, de la cifra total de la prima de emisión, 15.806 miles de euros tienen el carácter de indisponible.

CLASE 8.^a

0J6092556

Acciones propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008 son las siguientes:

	1 de enero de 2008	31 de diciembre de 2008
Nº de acciones	72.450.835	73.491.954
% de participación	4,427%	4,210%
Valor nominal (en miles de Euros)	8.694	8.819
Valor contable (en miles de Euros)	292.982	278.617
Pérdida valor por venta de acciones	-	13.700
Total valor contable	292.982	292.317

El movimiento habido durante el ejercicio 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Acciones propias	292.982	-	(14.365)	278.617
Pérdida de valor instrumentos patrimonio	-	13.700	-	13.700
Total valor contable	292.982	13.700	(14.365)	292.317

Durante el ejercicio 2008, se han asignado 4.830.054 nuevas acciones a las acciones en autocartera, resultantes de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad (Nota 1). Adicionalmente, se ha procedido a la enajenación de un total de 3.788.935 acciones propias a un precio de 0,18 euros/acción aproximadamente, suponiendo esta venta una pérdida de 13.700 miles de euros, registrando la pérdida de las acciones propias dentro del epígrafe de "Patrimonio Neto". Así, el número de acciones propias de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008 es de 73.491.954 acciones, representativas del 4,210 % del capital social.

Otros instrumentos de patrimonio

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de la deuda, la Sociedad ha procedido a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles (Nota 2.c).

El vencimiento de la emisión se fija en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión.

Las obligaciones podrán convertirse a requerimiento del obligacionista a partir del sexto mes a contar desde la fecha de emisión. Posteriormente, la conversión será trimestral hasta haber transcurrido tres años de la emisión y anual para el cuarto y quinto año de la emisión. A vencimiento, las obligaciones se convertirán obligatoriamente en acciones. No se producirá ningún desembolso de efectivo ni de otro activo financiero.

Así, las obligaciones convertibles por acciones de la Sociedad no incorporan obligación contractual alguna de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, ni de intercambiar activos / pasivos financieros en condiciones potencialmente desfavorables para la Sociedad. Adicionalmente, cabe indicar que la liquidación de las obligaciones convertibles en acciones se realizará a través del intercambio de una cantidad fija de acciones



CLASE 8.ª



0J6092557

de la Sociedad (ratio fijo de conversión de 0,25 euros por acción) igual al importe del derecho u obligación contractual. En consecuencia, dichas obligaciones convertibles se consideran instrumentos de patrimonio neto.

Las obligaciones convertibles devengan un interés compuesto del Euribor a 12 meses +4%, que se incorpora como mayor valor de las obligaciones convertibles, siendo liquidado en la conversión de las obligaciones mediante la entrega de acciones de la Sociedad.

El período de emisión y suscripción de obligaciones convertibles finalizó el 24 de diciembre de 2008, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 29 de diciembre de 2008. La Sociedad ha colocado en el mercado obligaciones convertibles por importe de 4.675 miles de euros correspondientes a 46.746 obligaciones. Los bancos acreedores han acudido a la suscripción de las obligaciones convertibles de acuerdo con lo establecido en el acuerdo de reestructuración de la deuda, hasta completar la suscripción de la mencionada emisión, mediante la conversión de determinadas deudas en obligaciones convertibles. El detalle de dichos obligacionistas, se muestra en el siguiente cuadro:

	Nº de obligaciones	Valor de las obligaciones (Miles de euros)
Calyon, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Eurohypo AG, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Goldman Sachs European Investment Group II Ltd.	2.561.271	256.127
The Royal Bank of Scotland plc.	2.561.271	256.127
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (la Caixa)	1.897.171	189.717
Banco Popular Español, S.A.	918.964	91.896
Total	13.061.219	1.306.121

Su admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona se ha producido con fecha 15 de enero de 2009.

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad resultarían 5.243.186.000 nuevas acciones, con un nominal y una prima de emisión por acción de 0,12 y 0,13 euros, respectivamente, que ascenderían a 629.182 y 681.615 miles de euros, respectivamente.

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 (Nota 11).

El movimiento del saldo de este epígrafe para el ejercicio 2008 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	17.160
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(46.761)
Saldo final	(29.601)



0J6092558

15. Provisiones y pasivos contingentes

Provisiones

El detalle de las provisiones del balance de situación tanto las registradas a largo plazo como a corto plazo al cierre del ejercicio 2008, así como los principales movimientos registrados durante el ejercicio, son los siguientes:

	Miles de euros	
	No corrientes	Corrientes
	Provisiones con el personal y otras provisiones	Provisiones por riesgos
Saldo a 1 de enero de 2008	70	4.326
Adiciones	3	-
Retiros	(12)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2008	61	4.326

La Sociedad tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

Contingencias

El nuevo Consejo de Administración de la Sociedad ha tenido conocimiento de la posibilidad que varios antiguos consejeros pudieran percibir una indemnización por determinadas causas. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupaban. Los nuevos Administradores han procedido a solicitar opinión legal externa sobre, entre otros extremos, la existencia de causa, proporcionalidad y la vinculación social a los mismos (Nota 21). Las reclamaciones ascienden a 24.538 miles de euros, si bien, en opinión de los asesores de la Sociedad, se estima en más del 75% de dicho importe la probabilidad que no supongan un efecto relevante para la Sociedad (Nota 21).

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 mantuvo 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 2.757 miles de euros. Todas las sentencias recibidas han sido favorables para Inmobiliaria Colonial, S.A. La última sentencia dictada por el Tribunal Supremo con fecha 8 de octubre de 2008 a favor de Inmobiliaria Colonial, condenó a la parte recurrente al pago de las costas causadas en el recurso de casación siendo el importe total de estas costas más los intereses devengados de 3.027 miles de euros. La Sociedad ha registrado dicho ingreso en el epígrafe "Otros ingresos de explotación".



0J6092559

16. Deudas con entidades de crédito

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2008 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	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	72.915	-	-	-	-	-	-	72.915
Préstamos	11.562	209.246	101.278	103.045	57.655	319.965	791.189	802.751
Préstamos sindicados	-	-	-	-	4.878.154	-	4.878.154	4.878.154
Comisiones e intereses	8.795	-	-	-	-	-	-	8.795
Gasto formalización deudas	(3.402)	(3.289)	(3.147)	(3.001)	(2.241)	(1.012)	(12.690)	(16.092)
Total	89.870	205.957	98.131	100.044	4.933.568	318.953	5.656.653	5.746.523

Pólizas –

La Sociedad mantiene pólizas de crédito con un límite de 72.915 miles de euros, estando totalmente dispuestas al cierre del ejercicio. El vencimiento de dichas pólizas es a corto plazo.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, promociones y suelo por importe de 772.801 miles de euros. El detalle de la totalidad de las garantías otorgadas:

	Miles de Euros	
	Deuda	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (*) – Patrimonio (Notas 8 y 12)	436.011	616.600
Existencias (Nota 13) :	336.790	642.350
Promociones en curso y terminadas	72.175	143.750
Suelo	264.615	498.600
Total	772.801	1.258.950

(*) Incluye las inversiones inmobiliarias registradas en "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

Adicionalmente, la Sociedad garantiza una deuda de Grupo Riofisa por importe de 9.064 miles de euros con un activo propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. con un valor de mercado de 128.000 miles de euros.

Asimismo, el préstamo sindicado se encuentra garantizado mediante garantías hipotecarias sobre activos en renta en España hasta un límite de 1.500.000 miles de euros, incluyendo 30.064 miles de euros



CLASE 8.^a



0J6092560

correspondientes al edificio "Torre del Gas" registrado en los estados financieros de su filial Torre Marenostrum, S.L.

La Sociedad tiene dispuestos préstamos adicionales sin garantía hipotecaria por importe de 29.950 miles de euros.

Préstamo Sindicado –

Con fecha 12 de abril de 2007, la Sociedad suscribió un préstamo sindicado (en adelante, Contrato de Financiación *Senior*) por importe de 7.177.361 miles 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 amortizó el "Tramo *Facility B*" del contrato de financiación de fecha 12 de abril de 2007 por importe de 700.000 miles de euros, mediante la ampliación de capital aprobada por Junta General Ordinaria y Extraordinaria con fecha 5 de junio del 2007 (Nota 1).

Con fecha 18 de septiembre de 2007, dicho préstamo fue renegociado reduciendo su nominal a 6.408.576 miles 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
Total Deuda Senior	5.408.576
Total Junior Facility	1.000.000
Total deuda a 18 de septiembre de 2007	6.408.576

Los mencionados préstamos sindicados, se destinaron a:

- La financiación en parte de la OPA lanzada sobre Riofisa, S.A.U.
- 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 3.518.461 miles 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 15,066% de la participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Nota 1).
- 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 1.500.000 miles de euros.

Tal como se indica en la Nota 2.c, dichos préstamos sindicados, incluyan 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 encontraban el cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad y o de sus subsidiarias participadas al 100%, siempre y cuando el LTV del Grupo estuviese por encima del 60%.



CLASE 8.^a



0J6092561

Asimismo, el tramo *Facility A - Tranche A* debía ser amortizado anticipadamente por importe 1.550.000 miles de euros en el caso de que la cotización media de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. alcanzase determinados niveles y siempre que el ratio de deuda neta sobre el valor bruto de los activos considerado a nivel consolidado estuviera por encima de un ratio del 60%.

A la fecha de formulación las cuentas anuales del ejercicio 2007 se cumplían las condiciones para la amortización anticipada del mencionado tramo *Facility A - Tranche A*, por lo que, dicho importe se encontraba clasificado en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito" del balance de situación al 31 de diciembre de 2007.

La amortización del capital dispuesto del tramo *Facility C* estaba 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 registró 422.049 miles de euros en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito", como consecuencia de las ventas de activos realizadas en el último trimestre del ejercicio 2007.

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

El 14 de septiembre de 2008, la Sociedad ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante (el Acuerdo) para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos coordinadores del Préstamo Sindicado anterior y con sus restantes bancos acreedores (Nota 2.c).

El importe de la reestructuración se ha distribuido de la forma siguiente:

- *Facility A*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 4.336.968 miles de euros, destinada a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial S.A (sociedad absorbida) y del 15% del capital social de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad ha amortizado 351.664 miles de euros, rebajando el límite del tramo a 3.985.324 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008 se encuentra totalmente dispuesto.
- *Facility B*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 10.000 miles de euros, la cual está totalmente dispuesta a 31 de diciembre del 2008.
- *Revolving Credit Facility*: una línea de Préstamo a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 1.000.000 miles de euros destinado a financiar las actividades ordinarias de la Sociedad. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad ha procedido a la amortización de 75.816 miles de euros, rebajando el límite del tramo *Revolving Facility* a 924.184 miles de euros, de los que a 31 de diciembre de 2008 se encuentran dispuestos 882.830 miles de euros.
- *Junior Facility*: una línea a largo plazo por importe total de 1.000.000 miles de euros, que tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad, para la que el Acuerdo prevalece su canje por obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad. Los intereses generados hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles han sido íntegramente capitalizados, por un importe de 24.508 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, el importe del *Junior Facility* y sus intereses capitalizados ha sido canjeado por obligaciones convertibles, por importe de 1.024.508 miles de euros, representativos de 10.245.084 obligaciones convertibles (Nota 14).
- *Créditos con accionistas significativos*: determinados créditos con Banco Popular Español, S.A. y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, por importe de 275.000 miles de euros, han sido objeto de la reestructuración. El Acuerdo también preveía su canje por obligaciones convertibles y la capitalización íntegra de sus intereses hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles, por importe de 6.614 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, el importe de los créditos con accionistas



CLASE 8.^a



0J6092562

significativos y sus intereses capitalizados han sido canjeados por obligaciones convertibles, por importe de 281.614 miles de euros, representativos de 2.816.135 obligaciones convertibles (Nota 14).

- Adicionalmente, y en el marco de la renegociación de la deuda, la Sociedad ha procedido a renegociar individualmente con cada uno de los restantes bancos prestamistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. que no se han adherido al acuerdo de reestructuración de la deuda, nuevos vencimientos para sus deudas o la liquidación de las mismas mediante la venta de activos inmobiliarios (Notas 5.q).

El detalle de la deuda sindicada reestructurada se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Límite	Dispuesto
Facility A	3.985.324	3.985.324
Facility B	10.000	10.000
Revolving Credit Facility	924.184	882.830
	4.919.508	4.878.154

El Acuerdo contemplaba la desinversión del 33% del capital social de Société Foncière Lyonnaise, S.A. que la Sociedad posela, manteniendo una participación de control, así como la venta de la totalidad de las participaciones financieras en el capital social de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. y de Riofisa, S.A.U.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad incluidas en el acuerdo de reestructuración, ésta se ha comprometido a constituir las siguientes garantías:

- Mantenimiento del derecho de prenda sobre las acciones o participaciones sociales titularidad de la Sociedad en FCC, SFL y Riofisa ya existente en el anterior préstamo sindicado. Así, los mencionados préstamos sindicados se encuentran garantizados por la pignoración de las acciones de FCC, SFL y de Riofisa.
- Constitución de hipoteca sobre todos los activos en renta situados en territorio español propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. y filiales hasta un importe de 1.500.000 miles de euros.

El Acuerdo contiene una serie de compromisos, entre los cuales se encuentra el cumplimiento de determinados ratios financieros, los más relevantes de los cuales se detallan a continuación:

- La Sociedad no puede distribuir dividendos.
- La Sociedad deberá proceder a realizar amortizaciones obligatorias en los siguientes casos:
 - Cambio de control.
 - Cuando se produzcan ventas de sus participaciones financieras en SFL, FCC y Riofisa.: 100% del ingreso neto.
 - Cuando se produzcan ventas de suelo: el 70% del ingreso neto.



CLASE 8.^a



0J6092563

- Cuando se produzcan ventas de activos, excepto para activos no corrientes mantenidos para la venta: el 100% del ingreso neto o el 50% de dicho importe si el LTV es inferior o igual al 60% y el ICR ("Interest cover ratio" o ratio de cobertura de intereses) superior o igual al 1,3. Dicho ratio se calcula mediante la división del importe de los intereses devengados durante el ejercicio por el importe del EBITDA, entendido como el beneficio de explotación ajustado de amortizaciones y deterioros.

El Acuerdo establece que los préstamos podrán ser considerados vencidos anticipadamente en caso de que no se cumplan las siguientes condiciones:

- Enajenación de la participación financiera mantenida en Riofisa en el corto plazo.
- A partir del 30 de junio de 2009, el "Loan to Value" (LTV) debe ser inferior al 90%. El LTV será el resultado, en porcentaje, de dividir el importe de la deuda de la Sociedad por el valor de mercado de sus activos, entendiéndose como tal la valoración de mercado de los activos de la Sociedad más el valor neto de los activos ("Net Asset Value", NAV) de las participaciones que ésta posea en sus filiales.
- En el caso de que la Sociedad o cualquiera de sus participadas sea declarada insolvente o en concurso de acreedores.

A 31 de diciembre de 2008, como consecuencia de las ventas parciales realizadas de sus participaciones en las sociedades SFL y FCC (Nota 2.c), la Sociedad ha procedido a amortizar 312.377 miles de euros y 65.083 miles de euros del *Facility A* y del *Revolving Facility*, respectivamente.

Con posterioridad al cierre del ejercicio y, como consecuencia del ejercicio de las opciones de compra de las acciones de FCC y de SFL por parte de los bancos acreedores (Notas 10 y 12), la Sociedad ha procedido a amortizar 666.353 miles de euros adicionales de la deuda sindicada. Asimismo, y como consecuencia de los acuerdos alcanzados con una entidad de crédito se han cancelado 43.744 miles de euros adicionales, mediante la venta de determinadas promociones inmobiliarias y solares.

Comisiones e Intereses –

El tipo de interés de financiación de la Sociedad para el ejercicio 2008 ha sido del 5,98 %, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias el tipo final resultante se ha situado en el 6,88%. El *spread* de crédito de la Sociedad medio del ejercicio 2008 se sitúa en 187 puntos básicos sobre el Euribor, siendo a 31 de diciembre de 2008 de 202 puntos básicos.

A 31 de diciembre de 2008, los intereses devengados y no pagados ascendían a 8.795 miles de euros.

Gasto de formalización de deudas –

La Sociedad estima que la reestructuración de la deuda ha supuesto una cancelación de la deuda sindicada anterior y, en consecuencia, ha saneado la totalidad de los costes asociados a la obtención de dicha financiación registrando, con cargo al epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, 63.913 miles de euros por dicho concepto.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes –

Al 31 de diciembre de 2008, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importe de 86.188 miles de euros, de los cuales se encuentran pignorados 69.707 miles de euros.

CLASE 8.^a

0J6092564

Riesgo de liquidez -

La Sociedad ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando las desinversiones establecidas en el acuerdo de reestructuración de la deuda, así como los flujos de caja derivados de la actividad ordinaria de la Sociedad.

La consecución del presupuesto de tesorería podría verse afectado por la posible demora en la ejecución del plan de desinversiones establecido en el acuerdo de reestructuración.

17. Otros pasivos financieros no corrientes

El epígrafe "Otros pasivos financieros no corrientes" contiene importes por los conceptos que se detallan a continuación:

	Miles de Euros
	Límite
Otras deudas (Nota 13)	23.812
Fianzas y depósitos recibidos	8.803
Total	32.615

El epígrafe "Otras deudas no corrientes" recoge 23.812 miles de euros, correspondiente al importe pendiente de pago a la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L. en concepto de un anticipo. Dicho importe será abonado en el momento de aprobación definitiva del PGOU de Roquetas de Mar (Almería). Los Administradores estiman que el pago se llevará a cabo en el largo plazo.

18. Administraciones Públicas y situación fiscal

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo deudor		Saldo acreedor	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Hacienda Pública deudora, retenciones y pagos a cuenta	4.761	-	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	2.401	-	29.598	27.794
Impuesto sobre beneficios anticipados	-	347.008	-	-
Hacienda Pública, deudora por deducciones	-	42.589	-	-
Hacienda Pública, deudora por créditos fiscales	-	520.670	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	-	9.029
Impuesto sobre beneficios diferido "Cerro Murillo"	-	-	-	10.592
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 10)	-	-	-	52.871
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 1)	-	-	-	49.263
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	-	114	-
Total	7.162	910.267	29.712	149.549

CLASE 8.^a

0J6092565

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo actividades continuadas (antes de impuestos)	-	-	(1.979.392)
Resultado contable del periodo actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 22)	-	-	(2.335.855)
Total Resultado contable del periodo (antes de impuestos)			(4.315.247)
Diferencias permanentes:			
Deterioro cartera por venta acciones SFL (Nota 10)	269.866	-	269.866
Dividendos SFL	16.059	82.068	(66.009)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	56.833	58.641	(1.808)
Amortización fondo de comercio		15.983	(15.983)
Deterioro fondo de comercio de fusión (Nota 6)	135.484	-	135.484
Deterioro participaciones financieras mantenidas a la venta (Nota 12)	1.867.493	30.746	1.836.747
Aplicación por fusión de la provisión Subirats-Coslada Logística S.L.U. (Notas 1 y 3)	17.293	-	17.293
Aplicación por fusión de la provisión Urbaplan 2001 S.A.U. (Notas 1 y 3)	26.906	-	26.906
Provisión de participación en beneficios	3.312	-	3.312
Sanciones y recargos	189	-	189
Otros	-	377	(377)
Diferencias temporarias:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Discrimin角度 por reinversión	1.855	-	1.855
Con origen en ejercicio actual-			
Deterioro cartera SFL (Nota 10)	206.337	-	206.337
Aplicación por fusión de la provisión Subirats-Coslada Logística S.L.U. (Nota 1 y 3)	-	17.293	(17.293)
Aplicación por fusión de la provisión Urbaplan 2001 S.A.U. (Notas 1 y 3)	-	26.906	(26.906)
Dotación anticipo Monteverde (Nota 10)	80.000	-	80.000
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 8)	74.938	-	74.938
Deterioro participaciones financieras mantenidas a la venta (Nota 12)	793.064	269.000	524.064
Deterioro existencias	200.000	-	200.000
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	109.959	56.833	53.126
Gastos ampliación de capital -1ª aplicación NPGC (Nota 2.e)	-	24.918	(24.918)
Instrumentos financieros derivados -1ª aplicación NPGC (Nota 2.e)	-	9.041	(9.041)
Aplicación diferidos venta activos procedentes de aportación	27.100	-	27.100
Otras diferencias temporarias	23	-	23
Base imponible (resultado fiscal)	3.886.711	591.806	(1.020.342)

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades del periodo terminado el 31 de diciembre de 2008, por diferencias permanentes se corresponde principalmente a los conceptos incluidos en el cuadro anterior y que se encuentran referenciados a las notas de esta memoria en la que se detallan los conceptos ajustados en la base del Impuesto sobre Sociedades.



CLASE 8.^a



0J6092566

Adicionalmente, la Sociedad ajusta en la base del Impuesto sobre Sociedades, los dividendos obtenidos de su filial francesa SFL, como consecuencia de:

- La sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) está 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:

1. 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 finalizaba el próximo 30 de diciembre de 2008, si bien se ha aprobado una moratoria de dicho plazo, ampliándolo hasta el 31 de diciembre de 2010.
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 entró en vigor para los dividendos pagados a partir del 1 de julio de 2007.

La Sociedad ha percibido dividendos de su filial francesa Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) por importe de 82.068 miles de euros, de los que 43.208 miles de euros corresponden a dividendos provenientes de rentas acogidas al régimen SIIC. 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 82.068 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 16.059 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 notificó 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.

- La Sociedad ha ajustado en la base de la previsión del Impuesto sobre Sociedades, la corrección monetaria de los inmuebles enajenados durante el ejercicio 2008, 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, fue 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 lanzada sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1).



0J6092567

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible por ajustes temporales a la base se corresponde, fundamentalmente, con provisiones consideradas no deducibles a los efectos del cálculo del Impuesto sobre Sociedades. Dichos ajustes se encuentran referenciados a las notas de esta memoria en la que se detallan los conceptos e importes ajustados.

Adicionalmente, la Sociedad ha ajustado como diferencias permanentes y temporarias, las provisiones de inversiones financieras registradas en el ejercicio anterior, por las participaciones mantenidas en las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U. y Urbaplan 2001, S.A.U. Dichas provisiones fueron consideradas no deducibles en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 y ajustadas como diferencias permanentes. En el ejercicio 2008 y, como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1, se ha revertido el impuesto diferido de activo registrado en el ejercicio anterior, ajustando dichas provisiones como diferencias permanentes. Dado que dichas provisiones corresponden a plusvalías no asignadas fiscalmente en el momento de la fusión, se estima que las mismas serán deducibles en veinteavas partes.

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Bases imponibles			Cuota
	Aumentos	Disminuciones	Total	Total
Por impuesto corriente:				
Gastos de ampliación de capital	-	24.918	(24.918)	7.476
Otros – Instrumentos financieros derivados	-	9.041	(9.041)	2.712
Total impuesto corriente		33.959	(33.959)	10.188
Por impuesto diferido:				
Con origen en el ejercicio-				
Valoración de otros activos financieros	-	66.801	(66.801)	20.040
Con origen en ejercicios anteriores-				
Valoración de otros activos financieros	24.514	-	24.514	(7.354)
Total impuesto diferido	24.514	66.801	(42.287)	12.686
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio			(76.246)	22.874

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2008 es la siguiente:



CLASE 8.^a



0J6092568

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(4.315.247)
Diferencias permanentes	2.205.620
Resultado contable ajustado	(2.109.627)
Cuota al 30%	(632.888)
Regularización del impuesto de sociedades del ejercicio anterior	(2.723)
Reversión impuesto diferido aportaciones	(8.033)
Deducciones:	
Por doble imposición	(7.863)
Por reinversión de beneficios	(1.189)
Por formación	(1)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	(652.697)

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros
Impuesto corriente:	
Por operaciones continuadas	495.101
Por operaciones interrumpidas	157.596
Total gasto por impuesto	652.697

El detalle del saldo de las cuentas de activos y pasivos por impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2008, se detalla, por conceptos, en el siguiente cuadro:



0J6092569

CLASE 8.ª

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo		Impuesto diferido de pasivo	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.476.483	442.946	-	-
Créditos fiscales por deducciones de dividendos pendientes	92.963	27.889	-	-
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente	48.997	14.699	-	-
Deterioro participaciones financieras mantenidas a la venta (Nota 12)	809.212	242.763	-	-
Provisión cartera SFL (Nota 10)	206.337	61.901	-	-
Dotación anticipo Monteverde (Nota 10)	80.000	24.000	-	-
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 8)	74.938	22.481	-	-
Deterioro existencias	200.000	60.000	-	-
Valoración de instrumentos derivados	42.286	12.686	-	-
Diferimiento por reinversión	-	-	30.097	9.029
Diferido "Cerro Murillo"	-	-	35.307	10.592
Diferido aportación no dineraria	-	-	176.237	52.871
Diferido por plusvalías asignadas existencias	-	-	28.803	8.641
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	-	-	135.407	40.622
Otros	3.007	902	92.647	27.794
	3.034.223	910.267	498.498	149.549

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 podría 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 442.946 miles de euros.



CLASE 8.^a



0J6092570

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	355.312	2022
2008(*)	1.039.648	2023
Total	1.476.483	

(*) Incluye 19.304 miles de euros de base imponible correspondiente al Grupo Riofisa, con el que la Sociedad realiza consolidación fiscal desde este ejercicio fiscal 2008.

Los Administradores de la Sociedad estiman que la evolución del mercado inmobiliario, así como, los resultados operativos de la Sociedad una vez haya finalizado el proceso de reestructuración de la deuda y se hayan cumplido con todos los requisitos establecidos en el mencionado acuerdo de reestructuración, permitirían recuperar los créditos fiscales recogidos al cierre del ejercicio, considerando un horizonte temporal de 15 años.

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 debe 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 de la Sociedad correspondientes a los cinco últimos ejercicios, han sido cumplidos en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	2003	2004	2005	2006	2007
Renta acogida a deducción por reinversión	71.230	38.544	160.247	13.981	50.170
Necesidad de reinversión	174.763	103.709	209.727	46.642	283.835
Reinvertido por la Sociedad	174.763	103.709	209.727	46.642	283.835

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 o por el grupo fiscal al que pertenece, en su caso.



CLASE 8.^a



0J6092571

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2008 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
	2008	7.863	2015
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
	2008	1.189	2018
		42.588	

(*) Adicionalmente, la Sociedad tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Notas 1 y 3) por importe de 9.043 miles de euros. La renta sujeta a reinversión es de 75.361 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 159.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

El balance de situación adjunto, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 42.588 miles de euros.

Impuesto diferido de pasivo - Diferido de pasivo por aportación no dineraria -

Tal como se indica en la Nota 10, 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 2008, considerando una tasa del 30%.

Al 31 de diciembre de 2007, los impuestos diferidos de pasivo por este concepto ascendían a 115.079 miles de euros. 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 10, se ha visto reducida en 48.127 miles de euros por efecto de la fusión comentada en la Nota 1. Adicionalmente, como consecuencia de la enajenación de determinados activos aportados en la mencionada aportación no dineraria y el devengo del Impuesto sobre Sociedades por la diferencia entre el valor contable y el valor fiscal de dichos activos, la Sociedad ha procedido a registrar un menor impuesto diferido por importe de 14.081 miles de euros, de los cuales la Sociedad tiene pendiente de cobro 8.130 miles de euros por ventas realizadas durante el mes de diciembre de 2008. A 31 de diciembre de 2008 el saldo de impuestos diferidos por dicho concepto asciende a 52.871 miles de euros, y la cuenta por cobrar asciende a 61.001 miles de euros.



CLASE 8.^a



0J6092572

Impuesto diferido de pasivo por plusvalías asignadas a activos y existencias -

El impuesto diferido correspondiente a las plusvalías asignadas a las existencias en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. con Inmobiliaria Colonial, S.A., se calculó 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 a las inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero (participación en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.), se calculó a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos de las inversiones inmobiliarias, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a los mencionados elementos de inmovilizado.

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales no registrados contablemente-

Al 31 de diciembre de 2008, la Dirección de la Sociedad ha reevaluado la recuperabilidad de los créditos fiscales, bien por impuestos diferidos de activo, bien por bases imponibles negativas, registrando en balance únicamente aquellos para los que su recuperabilidad es probable en un periodo razonable.

En este sentido, la Dirección de la Sociedad ha revertido el impuesto diferido de activo por deterioro del valor del fondo de comercio de la sociedad Riofisa, S.A.U., registrado en el ejercicio 2007 con cargo al epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, por importe de 72.848 miles de euros, traspasando los 242.827 miles de euros de diferencia temporal a diferencia permanente. Adicionalmente, durante el ejercicio 2008, la Sociedad no ha registrado el crédito fiscal derivado de la pérdida por deterioro del fondo de comercio de la combinación de negocios de la sociedad Riofisa, S.A.U., registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias, por importe de 667.502 miles de euros, ajustando como diferencia permanente dicho importe. Dicho impacto supone un crédito fiscal no reconocido de 200.251 miles de euros, que junto con los generados en el ejercicio 2007 totalizan 280.951 miles de euros.

Asimismo, la Sociedad no ha procedido al registro contable del crédito fiscal derivado del deterioro del valor y las pérdidas por enajenación de su participación en la sociedad FCC, por importe de 930.991 miles de euros, ajustando con carácter permanente la base imponible del impuesto dicho importe. El importe del crédito fiscal no reconocido asciende a 279.297 miles de euros.

Finalmente, la Sociedad tampoco ha registrado el crédito fiscal derivado de la pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio de la combinación de negocio con Inmobiliaria Colonial, S.A. por importe de 135.484 miles de euros, procediendo a ajustar con carácter permanente la base imponible del impuesto por dicho importe. El importe del crédito fiscal no reconocido asciende a 27.874 miles de euros.

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras -

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 12,6 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.



CLASE 8.^a



0J6092573

Asimismo, la Sociedad mantiene registrada una provisión por importe de 4,3 millones de euros en el epígrafe "Provisiones corrientes" 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.

19. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	101.820
Ventas de promociones	185.931
Ventas de terrenos	216.275
	504.026

Mercados Geográficos	Miles de Euros
Barcelona	214.034
Madrid	194.408
Otros	95.584
Total	504.026

Aprovisionamientos

El saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" del ejercicio 2008 presenta la siguiente composición:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	193.572
Variación de existencias de terrenos y solares no edificadas	52.280
Deterioro de existencias	670.137
Total	915.989

Las compras realizadas por la Sociedad proceden en su totalidad del territorio nacional.



0J6092574

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	12.455
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.306
Otros gastos sociales	67
Indemnizaciones	3.217
Total	17.045

Deterioro del inmovilizado

El movimiento del deterioro por variación de valor de inmovilizado presenta el siguiente movimiento:

	Miles de euros			
	Fondo de comercio (Nota 6)	Inmovilizado material (Nota 7)	Inversiones inmobiliarias (Nota 8)	Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 12)
Saldo inicial	-	4.119	7.729	28.790
Altas por fusión	-	-	4.070	-
Dotación	135.484	4.442	115.625	50.582
Aplicación	-	-	-	-
Cancelación por ventas	-	-	(3)	(1.000)
Traspasos	-	-	4.077	(4.077)
Saldo final	135.484	8.561	131.498	74.295

La conciliación con la cuenta de pérdidas y ganancias es la siguiente:

	Miles de euros
Dotaciones total inmovilizado	306.133
Aplicaciones total inmovilizado	-
Total deterioro/cuenta de pérdidas y ganancias	306.133

CLASE 8.³

0J6092575

Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero del ejercicio 2008 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros
	Ejercicio 2008
Ingresos financieros:	
Dividendos a cobrar (SFL)	82.068
Ingresos coberturas	22.541
Ingresos financieros depósitos	12.475
Otros ingresos financieros	2.182
Total ingresos financieros	119.266
Gastos financieros:	
Gastos formalización préstamos indicado	(63.013)
Intereses de deudas	(484.756)
Gastos financieros activados	17.239
Total Gastos financieros	(531.430)
Cancelación de instrumentos derivados	4.094
Variación en instrumentos derivados	(10.728)
Variación del Valor razonable en instrumentos financieros	(6.634)
Deterioro participación financiera SFL (Nota 1.c)	(447.728)
Deterioro anticipos (Monteverde) (Nota 10)	(80.000)
Otros deterioros (Nota 8)	(74.938)
Pérdida venta participación SFL (Nota 1.c)	(49.006)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(651.672)
Diferencias de cambio	(13)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(1.070.483)

20. Operaciones y saldos con partes vinculadas**Operaciones con vinculadas**

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2008 es el siguiente:

CLASE 8.^a

0J6092576

	Miles de Euros							
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos por intereses financieros	Gastos financieros	Venta de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Gasto por arrendamientos	Dividendos recibidos
La Caixa (*)	-	-	-	9.553	26.900	2.380	-	-
Banco Popular	-	-	-	9.205	-	-	-	-
Torre Maranostrum, S.L.	145	-	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	12.234	-	-	-	-	-	-
Société Foncière Lyonnayse, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	82.051
Grupo Riofisa	-	-	1.831	-	-	-	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	26.211
Expo-An, S.A.	-	-	-	-	-	-	78	-
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	-	-	-	3	-	-	-	-
Grupo Portival, S.L.	-	-	3}	-	-	-	-	-
Nozar, S.A.	-	-	4.722	-	-	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U.	-	-	3.606	-	-	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	107	-	-	-	-	-
Total	145	12.234	10.297	18.761	26.900	2.380	78	108.262

(*) Con anterioridad al acuerdo del Sindicato de accionistas, la Sociedad realizó la venta de un inmueble a La Caixa por importe de 85.000 miles de euros.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Cuentas a cobrar no corrientes	Créditos concedidos corrientes	Cuentas a cobrar corrientes	Deudas por efecto impositivo corrientes	Préstamos recibidos corrientes	Cuentas a pagar corrientes
Torre Maranostrum, S.L.	-	14	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	-	-	(105)	-	1.950
Société Foncière Lyonnayse, S.A.	-	-	-	-	-	-
Grupo Riofisa	-	-	60.731	5.896	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	-	5.260	-	-	-
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	8.636	669	-	-	-	-
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	6.202	668	-	-	-	-
Gestiones empresariales Jarque, S.L.	-	281	-	-	-	-
Expo-An, S.A.	3.862	36	-	-	-	224
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	6.090	51	-	-	67	-
Grupo Portival, S.L.	37.054	-	-	-	155	-
Nozar, S.A. (*)	-	40.745	-	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U. (*)	-	26.425	-	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	2.290	-	-	-
Total	61.844	68.889	68.281	5.791	222	2.174

(*) Cuentas a cobrar netas de provisión según Nota 8.



CLASE 8.ª



0J6092577

Adicionalmente, la Sociedad mantiene una posición financiera neta con La Caixa y Banco Popular por importe de 189.717 miles de euros y 91.896 miles de euros respectivamente, correspondientes al saldo de las obligaciones convertibles suscritas por cada uno de ellos (Nota 14).

21. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la Alta Dirección.

Las retribuciones percibidas durante el ejercicio 2008 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de Euros
	Inmobiliaria Colonial, S.A.
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	2.273
Dietas:	915
Dietas Consejeros	870
Dietas adicionales del Presidente	45
Remuneraciones fijas:	1.193
Retribución Consejeros	568
Retribución adicional del Presidente	259
Retribución adicional del Vicepresidente	-
Retribución adicional del Consejero Delegado	-
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	170
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	75
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	121
Total	4.381
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	2.279

(*) Incluye las retribuciones devengadas por los consejeros en el desempeño de funciones de alta dirección.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio la Sociedad tiene contratado un seguro de Responsabilidad Civil que cubre al total de empleados de la compañía por importe de 419 miles de euros.

Del total de las retribuciones a los consejeros, los miembros del anterior Consejo de Administración, han percibido un total de 2.468 miles de euros en concepto de sueldos, dietas y otros conceptos, por importes de 1.698, 361 y 412 miles de euros.

La Sociedad ha registrado una provisión por importe de 1,4 millones de euros en concepto de indemnización por cese de su anterior Consejero Delegado, Mariano de Miguel Velasco (Nota 15). Dicho importe se encuentra consignado.

Por otra parte, la Sociedad 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, salvo un crédito concedido a Luis Manuel Portillo Muñoz, por importe 2.290 miles de euros (Nota 20).

CLASE 8.^a

0J6092578

Adicionalmente, varios Consejeros de la Sociedad podrían 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 (Nota 15).

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. Las retribuciones devengadas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 por los anteriores y actuales miembros de la alta dirección de la Sociedad ascienden a 2.274 miles de euros, correspondientes a sueldos y salarios e indemnizaciones por cese, por importes de 1.492 y 782 miles de euros, respectivamente.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 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. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Creópolis S.L.	Consejero	0,000%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. José María Sagardoy Llonis	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Manuel Fernando Menéndez López	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Francisco José Zamorano Gómez	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau	Nozar, S.A.	Director Financiero	0,000%
	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A	Administrador	0,000%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Administrador	0,001%
D. Luis Antonio Delso Heras	Ninguna	Ninguna	-
D. Julián Zamora Salz	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Juzasa Inversiones S.L.U.	Administrador	100%
	Nuevos Entornos Urbanos S.L.	Vocal	2,500%
	Jacobriz, S.L.U.	Administrador	0,000%



CLASE 8.ª



0J6092579

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Ninguna	Ninguna	-
D. Javier Iglesias de Ussel	Ninguna	Ninguna	-
D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid	Ninguna	Ninguna	-

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.

22. Operaciones Interrumpidas

Los ingresos, gastos y resultado antes de impuestos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias de las operaciones interrumpidas (Nota 12), son los siguientes:

	Ejercicio 2008
Otros gastos de explotación	(1.255)
Resultado de explotación	(1.255)
Ingresos financieros	26.211
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado financiero	(2.360.811)
Resultado financiero	(2.334.600)
Resultado antes de impuestos por operaciones interrumpidas	(2.335.855)
Impuesto sobre beneficios	157.596
Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos	(2.178.259)

Los flujos netos de efectivo atribuibles a las actividades de explotación, de inversión y financiación de las actividades interrumpidas son los siguientes:

	Ejercicio 2008
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	19.696
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	259.416
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-



CLASE 8.ª



0J6092580

23. Otra información

Personal

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2008, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº empleados	
	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	5	1
Técnicos titulados y Mandos intermedios	21	14
Administrativos	26	52
	52	67

Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2008, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes:

Categorías	Miles de Euros		
	Auditoría de Cuentas	Otros servicios	Total
Auditor Principal	413	191	604
Otros auditores	-	2.594	2.594
TOTAL	413	2.785	3.198

Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por otros auditores durante el ejercicio 2008, corresponden principalmente a los honorarios satisfechos a *Deloitte & Touche Llp*.

Gestión del capital: Política y objetivos

La Sociedad gestiona su capital para asegurar que cada una de las sociedades filiales son capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estrategia de la Sociedad continúa invariable como la seguida en el ejercicio 2007 incidiendo en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la compañía.

La estructura de capital de la Sociedad incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias, caja y activos líquidos, detalladas en la presente nota así como en la Nota 16, y fondos propios, que incluye capital y reservas según lo comentado en la Nota 14.



CLASE 8.^a



0J6092581

La Unidad Corporativa, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital trimestralmente, así como el ratio de endeudamiento basado en la proporción de Deuda Neta sobre Patrimonio Neto y sobre el valor de los activos del Grupo "LTV".

El porcentaje de Patrimonio Neto de la Sociedad y sus filiales sobre el total de Endeudamiento Financiero neto (entendido como saldos dispuestos con entidades de crédito corrientes y no corrientes menos el efectivo y medios equivalentes) ha pasado del 51,20% al 47,48% del 2006 al 2007. A 31 de diciembre de 2008, el porcentaje anterior se sitúa en el 22,74%, motivado, fundamentalmente, por la caída significativa del valor de los activos.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades (Nota 10). 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 y la prima de emisión al 31 de diciembre de 2008 asciende a 3.494.006 miles de euros, las pérdidas consolidadas ascienden a 3.980.614 miles de euros, y la cifra de activos y el importe neto de la cifra de negocios ascienden a 10.160.401 y 690.837 miles de euros, respectivamente. Asimismo, el patrimonio neto consolidado recoge 1.310.797 miles de euros correspondientes a obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad.



0J6092582

ANEXO I A LA MEMORIA DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2008

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 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) con 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):

1. EJERCICIO EN QUE LAS ENTIDADES ABSORBIDAS ADQUIRIERON LOS BIENES TRANSMITIDOS SUSCEPTIBLES DE AMORTIZACION

No se han transmitido en la fusión bienes susceptibles de amortización para ninguna de las sociedades absorbidas.

2. ÚLTIMO BALANCE CERRADO DE LAS ENTIDADES ABSORBIDAS (A 31 DE DICIEMBRE DE 2007)

Dicho balance de situación se detalla a continuación:

URBAPLAN 2001, S.A.U.

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado financiero:	18.175.104	Capital suscrito	18.030.000
Participaciones en empresas de grupo	17.054.517	Reservas:	121.656
Créditos a empresas del grupo a largo plazo	1.120.587	Reservas legales	108.443
Total inmovilizado	18.175.104	Reservas voluntarias	13.213
		Pérdidas y ganancias (beneficio)	28.996
ACTIVO CORRIENTE:		Total fondos propios	18.180.652
Deudores:	1.372		
Deudores varios	741	PASIVO CORRIENTE:	
Administraciones Públicas	631	Acreedores comerciales	4.081
Tesorería	11.716	Administraciones públicas	3.459
Total activo circulante	13.088	Total pasivo circulante	7.540
Total elementos de activo	18.188.192	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	18.188.192



CLASE 8.ª



0J6092583

DEHESA DE VALME, S.L.

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado financiero	32.720.555	Capital suscrito	1.900.000
Créditos a empresas del grupo a largo plazo	32.720.555	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(57.709)
Total inmovilizado	32.720.555	Pérdidas y ganancias (beneficio)	7.989.085
		Total fondos propios	9.831.376
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Existencias:	30	Deudas con empresas del grupo y asociadas	3.000
Anticipos	30	Total pasivo no corriente	3.000
Deudores:	662.983		
Deudores empresas del grupo y asociadas	256.976	PASIVO CORRIENTE:	
Deudores varios	1.160	Deudas con empresas del grupo y asociadas	26.172.509
Administraciones Públicas	404.847	Acreedores comerciales	12.365
Tesorería	47.646.183	Administraciones Públicas	3.799.805
		Provisión por operaciones de tráfico	41.210.696
Total activo circulante	48.309.196	Total pasivo circulante	71.195.375
Total elementos de activo	81.029.751	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	81.029.751

INVERSIONES TRES CANTOS, S.L.

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado financiero	1.655.981	Capital suscrito	11.985.000
Créditos a empresas del grupo a largo plazo	1.652.976	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(508.757)
Cartera de valores a largo plazo	3.005	Pérdidas y ganancias	(844.365)
Total inmovilizado	1.655.981	Total fondos propios	10.631.878
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Existencias:	27.310.218	Deudas con empresas del grupo y asociadas	18.655.961
Terrenos y solares	27.310.218	Total pasivo no corriente	18.655.961
Deudores:	293.104		
Deudores empresas del grupo y asociadas	280.772	PASIVO CORRIENTE:	
Otros deudores	3.320	Acreedores comerciales	5.283
Administraciones Públicas	9.012	Administraciones Públicas	2.393
Tesorería	36.212		
Total activo circulante	27.639.534	Total pasivo circulante	7.676
Total elementos de activo	29.295.515	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	29.295.515



CLASE 8.ª



0J6092584

ENTRENÚCLEOS DESARROLLO INMOBILIARIO, S.L.

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado financiero	108.550.908	Capital suscrito	50.922.400
Créditos a empresas del grupo a largo plazo	108.550.908	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.811.951)
Total inmovilizado	108.550.908	Pérdidas y ganancias (beneficio)	4.848.596
		Total fondos propios	53.959.045
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Existencias:	89.251.357	Deudas con empresas del grupo y asociadas	1.120.587
Terrenos	89.194.917	Administraciones Públicas	1.239.616
Anticipos a proveedores	56.440	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.722
Deudores:	1.535.016	Total pasivo no corriente	2.362.925
Deudores varios	30		
Administraciones Públicas	1.534.986	PASIVO CORRIENTE:	
Inversiones financieras temporales	28.470.344	Deudas con entidades de crédito	150.031.142
Tesorería	23.534.461	Deudas con empresas del grupo y asociadas	6.040.856
		Acreedores comerciales	7.224.161
		Administraciones Públicas	2441.005
		Provisión por terminación de obra	29.282.952
Total activo circulante	142.791.178	Total pasivo circulante	195.020.116
Total elementos de activo	251.342.086	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	251.342.086

INVERSIONES NOTENTH, S.L.

	Miles de Euros		Miles de Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado financiero	12.731.964	Capital suscrito	3.010
Participaciones financieras en empresas del grupo a largo plazo	12.644.455	Resultados negativos de ejercicios anteriores	(157.840)
Créditos a empresas del grupo	87.509	Pérdidas y ganancias	(78.422)
Total inmovilizado	12.731.964	Total fondos propios	(233.252)
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Deudores:	3.189	Deudas con empresas del grupo y asociadas	12.979.040
Deudores varios	1.626	Total pasivo no corriente	12.979.040
Administraciones Públicas	1.563		
Tesorería	10.635		
Total activo circulante	13.824		
Total elementos de activo	12.745.788	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	12.745.788



0J6092585

DIAGONAL LES PUNXES 2002, S.L.U.

	Miles de Euros		Miles de Euros
		FONDOS PROPIOS:	
		Capital suscrito	3.010
		Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1.564)
		Pérdidas y ganancias	(208)
		Total fondos propios	1.238
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Deudores:	504	Acreedores comerciales	304
Administraciones Públicas	504	Administraciones Públicas	4
Tesorería	1.042	Total pasivo no corriente	308
Total activo circulante	1.546	Total elementos de patrimonio neto y pasivo	1.546
Total elementos de activo	1.546		

SUBIRATS COSLADA-LOGÍSTICA, S.L.U

	Euros		Euros
ACTIVO NO CORRIENTE:		FONDOS PROPIOS:	
Inmovilizado material	25.459.354	Capital suscrito	18.000.000
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	25.459.354	Prima de asunción	53.971.063
Total inmovilizado	25.459.354	Reservas	3.874.228
		Pérdidas y ganancias	79.062.166
		Total fondos propios	154.907.457
ACTIVO CORRIENTE:		PASIVO NO CORRIENTE	
Deudores:	243.877.428	Deudas con entidades de crédito	38.720.972
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	225.858.633	Total pasivo no corriente	38.720.972
Empresas del grupo, deudoras	17.943.201		
Administraciones Públicas	75.594	PASIVO CORRIENTE	
Inversiones financieras temporales	1.417	Deudas con entidades de crédito	252.793
Tesorería	4.608.889	Acreedores comerciales	13.931.704
Ajustes por periodificación	109.868	Administraciones Públicas	66.205.948
Total activo circulante	248.597.602	Otras deudas no comerciales	37.991
Total elementos de activo	274.056.956	Ajustes por periodificación	91
		Total pasivo no corriente	80.428.527
		Total elementos de patrimonio neto y pasivo	274.056.956



CLASE 8.^a



0J6092586

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 las Sociedades absorbidas que se han registrado contablemente en la Sociedad beneficiaria (Inmobiliaria Colonial, 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
Inversión Inmobiliaria (Nota 8):	
Terrenos	6.589
Existencias (Nota 13):	
Terrenos y solares no edificados (Fres Cantos)	163.985
Terrenos y solares no edificados (Entrenúcleos)	358.051
Total	528.625

Nota: corresponden a las plusvalías asignadas a los activos más su valor contable antes de la asignación de dichas plusvalías.

4. RELACIÓN DE BENEFICIOS FISCALES DISFRUTADOS POR LAS ENTIDADES TRANSMITENTES RESPECTO DE LOS QUE LA ENTIDAD DEBA ASUMIR EL CUMPLIMIENTO DE DETERMINADOS REQUISITOS.

De todas las sociedades absorbidas, únicamente Sublrats Coslada-Logística, S.L.U. ha aportado deducciones por reinversión de beneficios. Los compromisos de reinversión asociados a dichas deducciones se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de euros
	2007
Renta acogida a deducción por reinversión	75.361
Necesidad de reinversión	159.500
Reinvertido por la Sociedad	-



0J6092587

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) prevé una brusca caída en el desempleo y una recesión que se mantendrá en todos los países miembros. El número de desempleados se espera que ascienda a los 8 millones de personas durante los dos próximos años siendo la recesión más seria desde principios de los 80, mientras que la actividad económica se espera que caiga una media de un 0,4 % en 2009, pasando a tener un ascenso del 1,5 % el siguiente año.

En los Estados Unidos, la producción caerá durante la primera mitad del año recogiendo gradualmente los efectos de la disminución de las restricciones en los créditos, la máxima caída de los precios en la vivienda y el impacto de las bajadas de las tasas de interés. Por lo que se prevé que el producto interior bruto (PIB) estadounidense caiga un 0,6% en 2009 y suba un 1,2% en 2010.

En la economía japonesa, se ha previsto un pequeño crecimiento a principios del ejercicio 2009 debido principalmente al estímulo de los presupuestos gubernamentales estancándose durante la segunda mitad del año, existiendo el riesgo de deflación. El PIB de Japón caerá un 0,1 % durante el 2009 y está previsto que crezca un 0,6% durante 2010.

Zona Euro

En la Zona Euro también se espera una caída de la actividad durante los próximos 6 meses, así como la disminución del consumo y la inversión. Se debería dar una recuperación gradual con el recorte de los tipos de interés que aliviarían el mercado financiero. El PIB de la zona euro está previsto que caiga un 0,6 % en 2009 y que aumente en 2010 en un 1,2 %.

Los descensos son más esperados en economías más vulnerables a la crisis financiera o con mayores caídas en los precios de las viviendas, entre ellas se incluyen las de Hungría, Islandia, Irlanda, Luxemburgo, España, Turquía y Reino Unido.

España

Las graves turbulencias financieras del 2008 harán que en el 2009 se dé una contracción de la economía real, con un decrecimiento de los productos interiores y de la oferta y la demanda, así como aumentos en el desempleo.

La OCDE prevé que el PIB en España descienda durante el 2009 y se de una modesta recuperación en el 2010.



CLASE 8.^a



0J6092588

El desempleo continuará aumentado de manera sustancial.

Situación del mercado

Mercado de alquiler España

Madrid

El nivel de absorción bruta cayó un 43,4% con respecto al 2007, hasta situarse en niveles de 2001-2002, con un total de 85.000m² contratados. El descenso ha sido más notable en las zonas más descentralizadas como en el entorno de la A-6 y la A-1. Durante el año 2008 no sólo se realizaron menores operaciones sino que fueron más pequeñas y el tamaño medio de la superficie demandada descendió un 9,1% (985m²) con respecto al año anterior.

El crecimiento de la oferta y el descenso de la demanda han provocado un ligero descenso de las rentas en el mercado de Madrid. La zona que manifiesta un mayor nivel de oferta es la zona periférica, en la que se está acumulando volumen de stock disponible de manera considerable.

La tasa de disponibilidad ha pasado de un 6,6% en 2007 a un 8,4% en 2008. En consecuencia, los ajustes vistos en las rentas medias a lo largo de 2008 han terminado trasladándose a la renta prime, que cerró el año con una caída del 2,5% situándose en los 39 €/m²/mes.

Barcelona

La absorción bruta del año 2008 ha superado los 330.000m² y aunque representa un bajada del 10% con respecto al ejercicio anterior, no deja de ser un nivel de contratación en línea con la media de los últimos años.

En el último trimestre de 2008, la tasa de disponibilidad media en el mercado de oficinas se situó en el 7,33 % lo que supone un aumento de un punto medio desde principio de año. Debe tenerse en cuenta que durante el 4º trimestre de 2008 se ha sumado 86.500m² de nueva superficie al parque de oficinas. Con respecto a las zonas de contratación, el 72% fue área secundaria, el 23% área Periférica, el 18% zona CBD y el 6% zona Prime. Se confirma así la tendencia de la demanda a trasladarse a zonas como el 22@, con edificios más modernos y eficientes, zonas más periféricas e incluso a edificios más obsoletos del centro, donde las rentas son más económicas.

Las rentas han sufrido una fuerte presión bajista en todas las áreas de Barcelona y periferia. A cierre de 2008, el nivel de renta prime se ha situado en 25€/m²/mes, aunque pueden surgir operaciones puntuales con precios superiores. Por su parte, la renta máxima en el Centro Ciudad y Nuevas Áreas de Negocios ha pasado a 21€/m²/mes. Este descenso generalizado es el resultado del aumento en disponibilidad de superficie de oficinas de calidad y de mayor agresividad por parte de usuarios a la hora de negociar nuevos contratos y renegociar los ya vigentes.

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.



CLASE 8.ª



0J6092589

La economía española, se encuentra en pleno ajuste de mercado. La desfavorable coyuntura económica y financiera, unida a los altos precios de la vivienda, han provocado una disminución general de la demanda residencial, que se traduce en un descenso muy acusado de las operaciones de compraventa, pero que aún no ha tocado fondo.

La oferta se contrae para adecuarse a la menor demanda. La producción de viviendas se ha reducido a la mitad con respecto al pasado año. En un contexto de sobreoferta esta contracción es positiva pues allana el camino para la recuperación del equilibrio entre oferta y demanda.

Asimismo, los precios se han frenado o disminuido de manera general en toda España. El stock de viviendas sin vender empuja a los precios a la baja, especialmente en aquellas zonas donde se ha concentrado la construcción en los últimos años, como pueden ser las áreas periféricas de las ciudades.

La recuperación del mercado residencial será posible, a medida que se recupere la normalidad crediticia y una vez se hayan realizado los ajustes necesarios en la oferta para adaptarla al nuevo contexto de demanda.

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 515,9 millones de euros. De este importe, 105,8 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler y 410,1 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía alcanza los 96,1 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (resultado de explotación) de -908,9 millones de euros.
- El margen de venta de Inversiones inmobiliarias es de 32,8 millones de euros.
- El resultado financiero neto alcanza los -1.070,5 millones de euros, importe que ha venido determinado principalmente por los siguientes factores:
 - Deterioro y pérdida por la venta de parte de la participación en SFL que asciende a -496,7 millones de euros.
 - Intereses de deudas cuyo importe asciende a -484,8 millones de euros.
- El resultado después de impuestos, procedente de operaciones continuadas es de -1.484,3 millones de euros.
- Una vez descontado el resultado neto de las operaciones interrumpidas que asciende a -2.178,3 millones de euros, correspondiente a las participaciones en Riofisa y FCC, el resultado del ejercicio 2008 es de -3.662,6 millones de euros.



CLASE 8.^a



0J6092590

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 105,8 millones de euros. El EBITDA de alquiler asciende a 95,2 millones de euros.
- La superficie en explotación a diciembre de 2008 asciende a 431,741m², con un porcentaje de ocupación del 98,0% (99,6% en Barcelona y 96,0% en Madrid).
- Durante el año 2008 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 155.099 m² sobre rasante (el 8,4% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2007).

Negocio de Promociones

- Las ventas contables de promoción han ascendido a 185,9 millones de euros, cifra inferior a los 212,6 millones de euros alcanzados en el ejercicio 2007, con un margen de las promociones contabilizadas del 15,5%.
- La venta comercial de viviendas durante el ejercicio 2008, ha alcanzado un total de 51 viviendas contratadas, con un valor de 54,1 millones de euros.
- Al cierre del ejercicio el saldo de venta comercial pendiente de contabilizar asciende a 89,3 millones de euros.
- Al cierre del ejercicio Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 660 viviendas. En el transcurso del ejercicio se han entregado 434 viviendas. La inversión en ejecución de obras ha ascendido a 56,1 millones de euros.
- Los ingresos por venta de suelo, por su parte, han ascendido a 224,2 millones de euros, con un margen de la venta de suelo del -1,9%.
- Una vez restados los gastos de actividad, el EBITDA del negocio alcanza los 10,0 millones de euros.

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

En el mercado de oficinas se prevé que el 2009 va a ser un año complicado, ya que no hay previsiones claras de que la demanda pueda mejorar sustancialmente con respecto a 2008. Sin embargo, no hay signos de que la contratación pueda descender de una forma importante con respecto a las últimas cifras del último semestre de 2008.

Las soluciones imaginativas continuarán teniendo un papel importante en las negociaciones de 2009. Éstas deberán ofrecer fórmulas a medida que atraigan a la demanda hacia sus inmuebles. Si las compañías ofrecen garantías suficientes, sin duda, los propietarios serán muy proactivos a la hora de hacer sus ofertas.



0J6092591

La mayor parte de la nueva oferta del mercado de oficinas se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio. Se confirma así la tendencia de la demanda a trasladarse a estas zonas donde las rentas son más económicas.

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.

3. Objetivo y políticas de gestión de riesgos

Los principales segmentos de negocio de Inmobiliaria Colonial, S.A. se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio

Colonial desarrolla esencialmente la actividad de alquiler o negocio de patrimonio en renta en el segmento de oficinas de calidad, ubicado, fundamentalmente, en los centros de negocio de tres de los mercados más importantes de la zona euro: París, Madrid y Barcelona. Como parte de esta actividad, la compañía mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos de alquiler manteniendo una cartera de importantes proyectos de construcción y rehabilitación de sus inmuebles.

Actividad de Promoción y Suelo

Colonial desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España, con una importante reserva de suelo de calidad en los mercados con una demanda sostenida: Madrid, Cataluña y Andalucía.

Los principales riesgos a los que se expone la sociedad son:

- Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria.
- Riesgos asociados a los segmentos de negocio.
- Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica.
- Riesgos asociados al negocio de Colonial.

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria

i) El sector inmobiliario es un sector cíclico



CLASE 8.^a



0J6092592

La actividad inmobiliaria es, per sé, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Los niveles de ocupación de los inmuebles, los precios de las rentas obtenidas y en definitiva el valor de los activos está influido, entre otros factores, por la oferta y la demanda de inmuebles de características similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación, los acontecimientos políticos y económicos, además de por factores demográficos y sociales.

Al margen de la recesión inmobiliaria actual, el mercado español había experimentado en la última década un crecimiento elevado 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.). En el último año, sin embargo, la evolución positiva de estos factores financieros y económicos ha experimentado un cambio drástico mostrando un deterioro grave debido sobre todo a la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007 y agudizada en el último trimestre del año 2008.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, la Sociedad diversifica su inversión en diferentes mercados (Francia, España) seleccionando dentro de ellos aquellas ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectadas por el efecto cíclico descrito en el párrafo anterior. A pesar de esta estrategia de diversificación, la Sociedad no es inmune a una contracción generalizada de la demanda a nivel mundial.

ii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios

Colonial solicita a expertos independientes valoraciones periódicas 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.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase contenidos en los informes de dichos expertos podrían sufrir descensos en el futuro por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc. En este sentido, el Grupo ha registrado, siguiendo los principios de prudencia, transparencia y rigor, importantes correcciones de valor de sus activos inmobiliarios.

Colonial minimiza el posible efecto negativo que pudiera sufrir el valor de sus activos a través de una adecuada política de diversificación, tanto sectorial como geográfica, de los activos gestionados.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio

i) 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 consigue que los actuales inquilinos renueven sus contratos de alquiler a su vencimiento, o no se consiguen nuevos arrendatarios. Adicionalmente, en el caso particular de inmuebles situados en Francia, el precio del alquiler puede sufrir ajustes anuales en ciertos casos en función de variaciones en determinados índices de referencia.

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



CLASE 8.^a



0J6092593

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.

ii) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

Tanto en la promoción residencial como en el sector terciario los principales puntos de acción tratan de cubrir riesgos de fluctuación en la demanda o en precios que puedan estar asociados a las localizaciones escogidas. Se busca la optimización de los plazos de desarrollo de las promociones tanto como mantener un control de costes eficiente que minimice la desviación en márgenes o rentabilidades previstas.

Para tales fines se persigue la selección de suelo o el desarrollo de inmuebles en localizaciones preferentes y la identificación de áreas con fuerte potencial de desarrollo urbanístico, todo ello apoyado en una política adecuada en la gestión comercial. Para esta labor se realizan de forma continuada análisis de demanda y rentabilidades de futuras promociones contando con el asesoramiento y las fuentes de información externa más actualizadas que sean requeridas en cada caso. Dichos estudios económico-financieros son realizados en colaboración con la Dirección Financiera y, en su caso, presentados al Consejo de Administración para su aprobación.

En lo que afecta al desarrollo de las promociones, el Departamento Técnico de la sociedad cuenta con el asesoramiento de profesionales externos especializados en 'Project Management' los cuales supervisan tanto los proyectos previos de desarrollo como la ejecución técnica de las promociones integrando el cumplimiento continuado de requisitos legales y urbanísticos.

La presupuestación de costes es realizada por la Dirección Financiera que cuenta asimismo con la experiencia aportada por el project manager para llevar a cabo una gestión eficiente de las contrataciones a realizar.

El detallado control técnico y la pormenorizada estimación de costes minimizan el riesgo de desviaciones tanto en rentabilidades como en tiempos de ejecución.

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

Colonial, a través de su filial Riofisa, ha incorporado nuevos segmentos de negocio tales como la 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), así como la entrada en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumania.

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 dada la complejidad y la necesidad de poner en juego importantes volúmenes de inversión en los próximos años. No obstante, la coordinación y control de los proyectos incluidos en este segmento de negocio se llevan a cabo por el equipo directivo, técnico y de gestión que integran la plantilla Riofisa y que cuenta con una elevada y comprobada experiencia en el sector.

Sin perjuicio de lo anterior, Colonial ha alcanzado un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera, tal y como se recoge más adelante, cuyos términos contemplan, entre otras, la venta de la totalidad de su participación en su sociedad filial Riofisa, o una parte sustancial de sus activos.



CLASE 8.^a



0J6092594

iv) 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. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad ha reestructurado su deuda financiera mediante un acuerdo con sus bancos acreedores basado en un plan de liquidez a dos años, que queda condicionado al cumplimiento de un plan de desinversión de activos. 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.

En este caso, la Sociedad estudia la necesidad de utilizar estructuras de financiación específicas adaptadas a cada proyecto de inversión, así como los instrumentos de cobertura adecuados frente a estos riesgos. La Sociedad no es ajeno, sin embargo, al riesgo de contracción de liquidez generalizada que se viene observando en los mercados financieros internacionales, especialmente a partir de la segunda mitad del año 2007 y que se ha visto especialmente agudizada en el último trimestre del año 2008. En este sentido, el Grupo está estudiando, de forma permanente, fórmulas alternativas para reducir su nivel de endeudamiento y reequilibrar su situación patrimonial.

v) 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. En este sentido, al cierre del ejercicio 2008 los instrumentos derivados contratados por el Grupo para la gestión del riesgo de tipo de interés sitúan el ratio de cobertura de la deuda en el 47%.

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales

Dada la actividad hasta la fecha los riesgos de este tipo no afectan de forma significativa a la sociedad manteniéndose al día de los cambios en la normativa que le fuera de aplicación en esta materia

ii) Pérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscal

SFL, sociedad dependiente del Grupo Colonial, 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



CLASE 8.^a



0J6092595

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, entró en vigor en Francia una nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas que introducía nuevas retenciones fiscales sobre dividendos y obligaba a aquellos accionistas que tuvieran 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. Este plazo se ha visto con posterioridad prorrogado hasta el 1 de enero de 2010. De acuerdo con los compromisos alcanzados por Colonial en el marco de los acuerdos de reestructuración de su deuda en septiembre de 2008, se ha procedido a disminuir la participación que la sociedad mantiene en la filial SFL de forma que, a la fecha de publicación del presente informe, la participación en SFL se sitúa en un 53,4%, es decir, por debajo del umbral requerido del 60%.

iii) Riesgos de incumplimiento de regulación urbanística

El Departamento Técnico cuenta con el asesoramiento de consultores externos que proporcionan una continua actualización sobre la regulación aplicable a la sociedad y evalúa el impacto sobre los activos (revisión de licencias, adaptaciones de las instalaciones existentes por razones de seguridad, etc.) de los edificios en renta. En la actividad promotora dicha función es realizada por el 'project manager'.

iv) 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.

v) 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 aquel podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

En el caso de estos dos últimos riesgos, la Sociedad cuenta con asesores legales externos especializados en la supervisión de los contratos elaborados o suscritos por la Sociedad tanto en la actividad promotora como arrendadora para evitar la Asunción de riesgos potenciales o garantizar el cumplimiento de los intereses de la sociedad. Dicho asesoramiento abarca también la revisión de contratos de compra objeto de las inversiones en suelo o inmuebles llevados a cabo por la Sociedad.



CLASE 8.^a



0J6092596

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Riesgos derivados de la reciente reestructuración de la deuda de Colonial

En septiembre de 2008, Colonial suscribió un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera. Dicha operación englobaba el préstamo sindicado que Colonial había suscrito en abril de 2007 por importe de 7.177 millones de euros, así como toda la deuda financiera con vencimientos en el año 2008 y 2009. Bajo este acuerdo la deuda actual de Colonial se ha convertido en una financiación a largo plazo. Asimismo, Colonial se obligaba a cumplir con determinadas desinversiones de participaciones financieras y a realizar una emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.405 millones de euros.

Si bien la mencionada emisión de obligaciones convertibles ha sido completada a 31 de diciembre de 2008 con éxito y la mayor parte de los compromisos de desinversión pactados han sido realizados, en el caso de que Colonial no pudiese cumplir con las obligaciones pactadas en los acuerdos de reestructuración y, como consecuencia de ello, las entidades financieras resolvieran el acuerdo, podría ocasionarse un impacto negativo en la actual estructura financiera a largo plazo acordada.

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 2008 Inmobiliaria Colonial S.A. se han asignado nuevas acciones propias, resultantes de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad; asimismo, se han realizado enajenaciones de las mismas, dando lugar a un saldo neto final de acciones propias a 31 de diciembre de 2008 de 73.491.954 acciones de 8.819.034,48 euros de valor nominal, que representan un 4,210% 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" ó "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 negocian 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 2008, el capital social de Colonial está representado por 1.745.549.133 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



CLASE 8.^a



0J6092599

"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.*
- *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.



CLASE 8.ª



0J6092600

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."

Asimismo, el artículo 4 del Reglamento del Consejo de Administración señala que los Consejeros independientes no deberán permanecer como tales durante un periodo continuado superior a 12 años.

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 periodo 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*



CLASE 8.^a



0J6092601

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 periodo 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.

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,



CLASE 8.^a



0J6092602

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, modifiquen o cancelen derechos reales, se compren, 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. 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 podía efectuarse en una o varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo. Con fecha de 30 de diciembre de 2008, se realizó la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad, comentada en la Nota 14 de la memoria.
2. Adicionalmente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Colonial, en reunión celebrada el día 21 de noviembre de 2008, acordó autorizar al Consejo de Administración para que de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1 b) LSA, pueda aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de esta Junta, mediante la emisión de nuevas acciones con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer las nuevas acciones no suscritas en el plazo de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo de los Estatutos sociales relativo al capital.

El aumento de capital que, sobre la base de lo anterior, acuerde el Consejo de Administración no podrá ser superior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, teniéndose en cuenta a estos efectos el aumento de capital que, en su caso, se haya aprobado por esta Junta General Extraordinaria bajo el Punto 1º del Orden del Día con motivo de la emisión de obligaciones convertibles.

Asimismo, se faculta al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 LSA.

Las facultades así delegadas se extenderán a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión, según las características de cada operación que se decida realizar al amparo de la autorización a que se refiere el presente acuerdo, comprendiendo la facultad de dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social, una vez acordado y ejecutado el aumento, y la de realizar todos los trámites necesarios para que las nuevas acciones objeto del aumento de capital sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de la Sociedad, de conformidad con los procedimientos previstos en cada una de dichas Bolsas.



CLASE 8.ª



0J6092603

El Consejo de Administración está igualmente autorizado para sustituir, total o parcialmente, las facultades que le han sido delegadas por la Junta en relación con los anteriores acuerdos a favor de la Comisión Ejecutiva. El Consejo de Administración, y en su caso, la Comisión Ejecutiva, cuando hagan uso de la presente delegación, podrán a su vez delegar dichas facultades en cualquiera de los Consejeros o en el Secretario del Consejo.

La aprobación de este acuerdo implica dejar sin efecto alguno la anterior autorización al Consejo aprobada por la Junta General Extraordinaria de accionistas de 18 de diciembre de 2007.

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 2008 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 4.920 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2007 se encuentran dispuestos 4.878 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, actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad que les obliguen a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de la Sociedad según la normativa española en vigor.

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 miembros del Consejo de Administración, dos de ellos consejeros ejecutivos, y siete de los miembros del equipo directivo de la Sociedad tienen reconocido contractualmente el derecho a percibir una indemnización en 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.



0J6092604

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.



0J6092605

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, elaborados por el Consejo de Administración en su reunión del día 25 de febrero de 2009, se han extendido en el anverso de 106 folios de papel timbrado del Estado de clase 8ª números 0J6092501 al 0J6092606, ambos inclusive. los dos últimos de los cuales son firmados por los Consejeros.

Barcelona, a 25 de febrero de 2009

Fdo: D. Juan José Brúgera Clavero

Fdo: D. Pedro Viñolas Serra

Fdo: D. José María Sagardoy Llonis

Fdo: D. Manuel Fernando Menéndez López

Fdo: D. Francisco José Zamorano Gómez

Fdo: D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau



CLASE 8.^a



0J6092606

Fdo: D. Luis Antonio Delso Heras

Fdo: D. Julian Zamora Salz

Fdo: D. Carlos Fernández-Lerga Garralda

Fdo: D. Javier Iglesias de Ussel

Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2008 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. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 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 2008 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos representan, respectivamente, un 11,3%, un 0% y un 0,58% de los correspondientes totales agregados y que 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 consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 1 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Tal y como se indica en las Notas 4, 9, 11 y 15 de la memoria consolidada adjunta, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias, del inmovilizado concesional 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 negativo de la variación en el valor de mercado de los activos ha ascendido a 2.414 millones de euros, de los que 786 millones de euros se encuentran registrados en el epígrafe "Pérdida de actividades discontinuadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Adicionalmente, el Grupo ha reestimado el valor de realización de determinados activos y ha procedido a realizar un saneamiento extraordinario del fondo de comercio por importe de 184 millones de euros. Asimismo, el epígrafe “Pérdida de actividades discontinuadas” recoge el saneamiento de fondos de comercio y de participaciones financieras por un importe total de 1.646 millones de euros, antes de considerar su efecto fiscal.

4. Según se explica en la Nota 2.b, con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante ha firmado un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera. Entre otros aspectos, el acuerdo contempla unos nuevos vencimientos a largo plazo de la deuda financiera, una emisión de obligaciones convertibles por importe de 1.429 millones de euros, el proceso de venta del 15,452% de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (“FCC”), del 33% de Société Foncière Lyonnaise, S.A. (“SFL”), del 100% de Riofisa, S.A. (“Riofisa”) y de una serie de activos considerados no estratégicos. Dichos acuerdos fueron recogidos en un plan de tesorería del Grupo acordado con los bancos acreedores con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2009.

A la fecha actual han culminado las operaciones de emisión de obligaciones convertibles por importe de 1.311 millones de euros, que han sido suscritas por los bancos acreedores por importe de 1.306 millones de euros y que son obligatoriamente convertibles en acciones a su vencimiento (véase Nota 19), así como la venta de las participaciones mantenidas en FCC, en SFL y en algún activo. Actualmente, se siguen llevando a cabo gestiones para la venta de la participación financiera mantenida en Riofisa, así como para culminar el proceso de venta de los activos considerados no estratégicos. El plan de tesorería del Grupo para el ejercicio 2009 contempla la venta del resto de estos activos para la cobertura de sus necesidades financieras en dicho periodo. Asimismo, el contrato de refinanciación firmado contempla como cláusula de incumplimiento la no realización de la venta de Riofisa en un determinado plazo. En este sentido, los principales bancos acreedores han manifestado su apoyo para colaborar con la Sociedad Dominante y están trabajando para la búsqueda de soluciones alternativas.

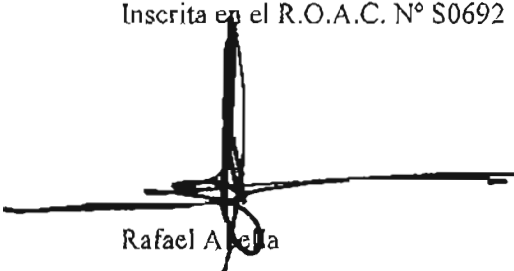
En estas condiciones, la capacidad del Grupo para liquidar los pasivos y recuperar íntegramente el valor de los activos, en particular el fondo de comercio y los créditos fiscales activados (véanse Notas 7 y 24), por los importes y según la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas dependerá del éxito de sus operaciones futuras, de las gestiones de ventas de los activos, así como de las negociaciones con los bancos acreedores antes mencionados.

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 2008 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 2008 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 2008 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 2008. 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



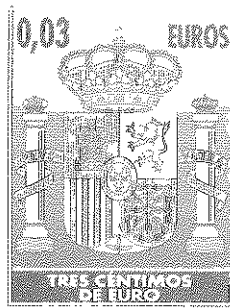
Rafael Arce

27 de febrero de 2009





CLASE 8.^a



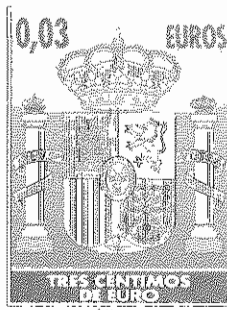
0J6092192

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas anuales consolidadas del
ejercicio anual terminado a 31 de
diciembre de 2008, elaboradas conforme
a las Normas Internacionales de
Información Financiera



CLASE 8.^a
CORREO



OJ6092193

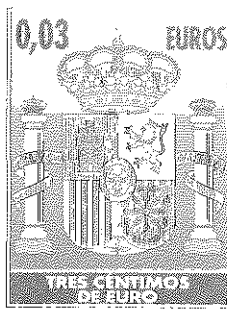
INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE 2008 Y 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Fondo de comercio	7	494.102	1.345.779	Capital Social		209.466	196.374
Activos intangibles	8	1.061	1.736	Prima de emisión		3.480.505	3.367.389
Inmovilizado concesional	9	-	452.409	Reservas de la Sociedad Dominante		(12.668)	165.283
Inmovilizado concesional en curso	9	-	146.299	Reservas en sociedades consolidadas		27.502	77.305
Inmovilizado material	10	46.138	62.416	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(1.133)	56.467
Inversiones inmobiliarias	11	5.308.562	6.655.938	Valores propios		(315.617)	(293.822)
Activos financieros no corrientes	12	14.653	1.773.702	Otros instrumentos de patrimonio		1.310.797	-
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	24	639.887	272.893	Resultado del ejercicio		(3.980.614)	74.099
Otros activos no corrientes	14	61.210	115.390	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		718.038	3.633.095
ACTIVO NO CORRIENTE		6.557.603	10.816.562	Intereses minoritarios		662.671	621.894
				PATRIMONIO NETO	19	1.380.709	4.254.989
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20 y 21	6.847.689	6.321.379
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	24	245.172	631.691
				Provisiones no corrientes	23	1.779	20.634
				Otros pasivos no corrientes	22	174.226	123.952
				PASIVO NO CORRIENTE		7.268.866	7.097.856
Existencias	15	1.058.383	2.944.414	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20 y 21	268.567	3.059.669
Deudores comerciales y otros	16	120.635	399.191	Acreedores comerciales	22	315.411	528.068
Activos financieros corrientes	17	7.076	95.131	Pasivos por impuestos	24	35.510	108.332
Activos por impuestos	24	23.079	23.872	Provisiones corrientes	23	1.070	3.195
Efectivo y medios equivalentes	20	113.253	201.917	Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta		890.268	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	18	2.280.372	671.012	PASIVO CORRIENTE		1.510.626	3.699.254
ACTIVO CORRIENTE		3.602.798	4.235.537	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		10.160.401	15.052.099
TOTAL ACTIVO		10.160.401	15.052.099				

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritos en la memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008



0J6092194

CLASE 8.^a

ANEXO 8.º

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

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

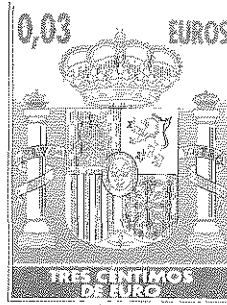
(Miles de Euros)

	Nota	2008	2007
Importe neto de la cifra de negocios	26	690.837	794.309
Coste de las ventas		(387.440)	(478.968)
Otros ingresos	26	17.274	10.160
Gastos de personal	26	(31.618)	(31.848)
Otros gastos de explotación	26	(68.263)	(50.305)
Amortizaciones		(2.381)	(2.388)
Variación neta de provisiones	26	(392)	(1.157)
Beneficios netos por ventas de activos	26	6.106	9.064
Beneficio de explotación		224.123	248.867
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	10, 15	(774.102)	552.580
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro		(1.038.090)	(114.317)
Ingresos financieros	26	35.468	9.387
Resultado Sociedades por método de la participación		-	15.450
Gastos financieros	26	(624.187)	(475.759)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	11,12	(154.938)	-
Gastos financieros capitalizados	26	30.064	28.375
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos		(2.301.662)	264.583
Impuesto sobre las ganancias	24	602.269	29.931
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades continuadas		(1.699.393)	294.514
Pérdida de actividades discontinuadas	18	(2.372.036)	(101.827)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto		(4.071.429)	192.687
- Resultado neto del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad:		(3.980.614)	74.099
- Resultado neto atribuido a intereses minoritarios:	19	(90.815)	118.588
Beneficio básico por Acción (Euros)	5	(2.456)	0.049

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008.



CLASE 8.^a
A. INMOBILIARIA



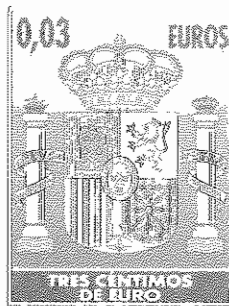
0J6092195

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

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL
31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**

Importes en miles de euros	2008	2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS		
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	149.185	248.867
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	2.358	2.385
Variación de provisiones (neto) (+/-)	73.009	(1.756)
Otros	1.907	-
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(7.867)	(23.399)
Resultado ajustado	218.592	226.097
Pagos por impuestos (-)	(42.077)	135.251
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	289.567	294.239
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	97.380	(65.662)
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)		(59.690)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(105.324)	99.355
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	458.138	629.590
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	(342)	(261)
Activos materiales	(818)	(3.351)
Inversiones inmobiliarias	(109.301)	(252.770)
Activos financieros	(27.793)	(64.947)
Participaciones, activos financieros y otros	(1.610)	(2.127.958)
	(139.864)	(2.449.287)
Desinversiones en (+)		
Activos materiales	108	-
Inversiones inmobiliarias	165.470	348.172
Participaciones, activos financieros y otros	118.044	8.179
	283.622	356.351
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión	143.758	(2.092.936)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(23.528)	(29.259)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(1.063.208)	(5.477.837)
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)	(646.309)	(507.984)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas (+/-)	4.977	(293.822)
	(1.628.068)	(6.308.902)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	684.687	7.179.080
Aumentos de capital (+)	-	709.543
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	(19.699)	(48.683)
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)	81.054	18.598
	746.042	7.658.538
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación	(882.026)	1.549.636
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas	181.885	119.542
Efectivo o equivalentes del ejercicios de actividades discontinuadas	211.498	(23.947)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	113.253	181.885
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS		
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	27.576	(96.881)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	312.174	(4.092)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(128.252)	77.026
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	211.498	(23.947)

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2008

CLASE 8.^a

0J6092196

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

ESTADO DE CAMBIO DEL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

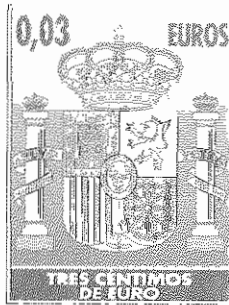
(Miles de Euros)

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	Obligaciones convertibles	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31/12/2006	162.612	2.380.356	45.074	16.897	17.894	-	-	17.222	661.170	3.501.225
Resultados en operaciones con valores propios	-	-	-	-	-	(840)	-	-	-	(840)
Valoración de instrumentos financieros derivados	-	-	(2.982)	-	38.573	-	-	-	1.823	37.414
Resultado del ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	74.099	118.588	192.687
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	-	(2.982)	-	38.573	(840)	-	74.099	120.411	229.261
Distribución del resultado 2006	-	-	(6.883)	24.105	-	-	-	(17.222)	-	-
Ampliación de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 22 de febrero de 2007	6.296	213.023	-	-	-	-	-	-	-	219.319
- 5 de junio de 2007	27.466	682.878	-	-	-	-	-	-	-	709.544
Cartera valores propios	-	(136.208)	136.208	-	-	(292.982)	-	-	-	(292.982)
Variaciones de perímetro y otros	-	-	-	46.788	-	-	-	-	(130.429)	(83.641)
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Redistribución coste de ampliación capital	-	18.140	-	(18.140)	-	-	-	-	-	-
- Otros	-	-	(6.134)	7.655	-	-	-	-	-	1.521
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.258)	(29.258)
Saldo a 31/12/2007	19	196.374	3.357.389	77.305	56.467	(293.822)	-	74.099	621.894	4.254.959
Resultados en operaciones con valores propios	-	-	-	-	-	(13.700)	-	-	-	(13.700)
Valoración de instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	(57.600)	-	-	-	(73)	(57.673)
Efecto tipo de cambio	-	-	-	(336)	-	-	-	-	-	(336)
Resultado del ejercicio 2008	-	-	-	-	-	-	-	(3.980.614)	(90.815)	(4.071.429)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	-	-	(336)	(57.600)	(13.700)	-	(3.980.614)	(90.886)	(4.143.138)
Distribución del resultado 2007	-	-	(41.943)	115.202	-	840	-	(74.099)	-	-
Ampliación de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 17 de junio de 2008	13.092	(13.092)	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión otros instrumentos patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	1.310.797	-	-	1.310.797
Cartera valores propios	-	136.208	(136.208)	-	-	(8.827)	-	-	-	(8.827)
Resultados en operaciones con valores propios	-	-	-	-	-	(108)	-	-	-	(108)
Variaciones de perímetro y otros	-	-	-	(163.602)	-	-	-	-	155.193	(8.409)
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Redistribuciones	-	-	-	(1.067)	-	-	-	-	-	(1.067)
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.528)	(23.528)
Saldo a 31/12/2008	19	209.466	3.480.505	27.502	(1.133)	(315.617)	1.310.797	(3.980.614)	662.671	1.380.709

Las Notas 1 a 30 y en 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 2008.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092197

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008.

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, S.A.* (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente). 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.U. (en adelante, subgrupo Riofisa o Riofisa para la sociedad dependiente).

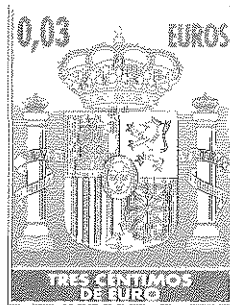
Las operaciones societarias realizadas por la Sociedad Dominante desde el ejercicio 2002 han sido las siguientes:

- 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 ascendió 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.



CLASE 8.^a
(Comercio)



0J6092198

- 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 consideraron realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, fue el 1 de enero de 2007. Dicha fusión fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 27 de abril de 2007.

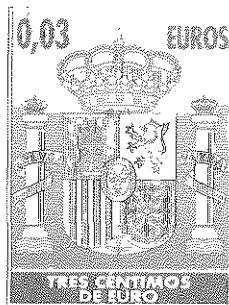
De acuerdo con lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se optó por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

- 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 fijó 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, aprobó el proyecto de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., 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 incluyó a las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante ha aprobado la revocación del acuerdo de fusión simplificada de Inmobiliaria Colonial, S.A. como sociedad absorbente, y las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., como sociedades absorbidas.



CLASE 8.ª
G. 8.1.1.1



0J6092199

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 ha optado por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

- Con fecha 29 de abril de 2008, los Administradores de la Sociedad Dominante han acordado la ejecución del acuerdo de ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición adoptado el 5 de junio de 2007 por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante, por la que se reconocía el derecho de asignación gratuita de una acción nueva por cada quince acciones previamente emitidas.

La ampliación de capital ha ascendido a 13.092 miles de euros, correspondientes a 109.096.820 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 17 de junio de 2008, y las acciones han sido admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona el día 27 de junio de 2008 (Nota 19).

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 las notas relativas a las cuentas anuales consolidadas 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 2008, 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 25 de febrero de 2009.

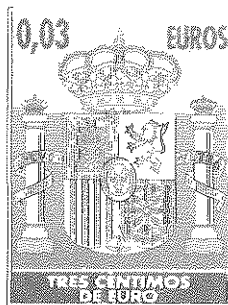
Estas cuentas anuales consolidadas han sido elaboradas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2008 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 2008, 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.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092200

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 27 de junio de 2008.

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, 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").

El clausulado de los mencionados préstamos sindicados establecía la cancelación anticipada en el caso de que se diesen determinadas circunstancias (Nota 20), entre las que se incluía el cumplimiento de determinados ratios financieros que eran obtenidos, principalmente, a partir de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea. Al 31 de diciembre de 2007, se cumplían determinadas cláusulas de vencimiento anticipado de los mencionados préstamos que suponían la obligación de liquidar 1.972 millones de euros en el corto plazo.

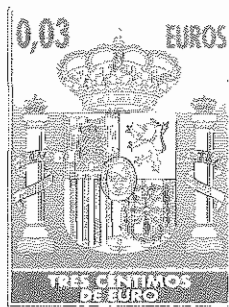
Durante el ejercicio 2008 se han producido diversos cambios accionariales que culminaron, fundamentalmente, con la constitución de un sindicato de accionistas, que han ido acompañados de diversos cambios en los órganos de administración que finalizaron con posterioridad a la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008.

Con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante (en adelante, el Acuerdo) para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos acreedores del préstamo sindicado, así como con otras entidades de crédito que se han adherido al acuerdo. Los aspectos más relevantes del Acuerdo se detallan a continuación:

- Reestructuración de la deuda denominada *senior* del préstamo sindicado anterior en una deuda con un vencimiento único en 5 años, si bien, dicho importe se va reduciendo en el caso de enajenación de determinados activos. El importe de la deuda *senior* a la fecha del Acuerdo ascendía a 5.237 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2008, se encuentra pendiente un importe de 4.878 millones de euros (Nota 20).
- Concesión de préstamos por importe de 75 millones de euros para la financiación de la actividad operativa de la Sociedad Dominante por parte del Banco Popular Español de Crédito, S.A. y por la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa") (en adelante, "accionistas principales").
- Emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante (Nota 19) con un ratio de conversión fijo de 0,25 euros por acción y vencimiento en marzo de 2014, por un importe de 1.429 millones de euros. Del importe efectivo obtenido en la emisión, los primeros 100 millones de euros se destinarían a atender la gestión ordinaria de la Sociedad Dominante, y el resto a reducir a prorrata la deuda denominada *junior* del anterior préstamo sindicado por importe de 1.000 millones de euros, así como otras deudas mantenidas con los accionistas principales de la Sociedad Dominante, por importe de 275 millones de euros. El Acuerdo prevé el compromiso de suscripción de las obligaciones convertibles por parte de los bancos acreedores y de los accionistas principales mediante la compensación de sus créditos, convirtiéndolos en obligaciones convertibles.
- Desinversión de un 33% del capital social que posee la Sociedad Dominante en su sociedad dependiente SFL, así como de la totalidad de su participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (en adelante, FCC), representativa del 15,452% del capital social de FCC, y de la totalidad de su participación



CLASE 8.^a
10.01.2007



0J6092201

en Riofisa o de una parte sustancial de sus activos. Los fondos obtenidos por las desinversiones anteriores se destinarán, fundamentalmente, a la amortización de la financiación reestructurada. Adicionalmente, el Acuerdo contempla un plan de desinversiones en activos no estratégicos.

- Acuerdo con los bancos acreedores del subgrupo Riofisa para el aplazamiento de sus vencimientos.
- Asimismo, el Acuerdo contempla un presupuesto de tesorería para el ejercicio 2008 y 2009, que incluye los acuerdos de desinversión de activos y participaciones financieras mencionados, así como los otros aspectos indicados.

La Sociedad Dominante ha alcanzado acuerdos individuales con el resto de entidades de crédito con las que mantenía deudas a la fecha del Acuerdo, a partir del reembolso de sus créditos mediante la venta de activos no estratégicos o bien a través del aplazamiento del pago de dichas deudas (Notas 4.q, 15 y 18).

El Acuerdo recoge determinadas cláusulas cuyo incumplimiento supone el vencimiento anticipado de las deudas mencionadas (Nota 20).

Con fecha 29 de diciembre de 2008, y tras la finalización del período de suscripción de las obligaciones convertibles, ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona la emisión de dichas obligaciones, de las que se ha suscrito un importe de 1.310.797 miles de euros (Nota 19).

A 31 de diciembre de 2008, los bancos acreedores han ejercitado opciones de compra representativas del 6,79% del capital social de FCC y del 7,25% del capital social de SFL, por importes de 259.415 y 118.045 miles de euros, respectivamente. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se han ejercitado opciones de compra adicionales representativas 7,52% del capital social de FCC y del 23,31% del capital social de SFL, por importes de 287.060 y 379.294 miles de euros, respectivamente. Dichas cantidades se han destinado íntegramente a la cancelación de la deuda sindicada renegociada, por importe de 1.043.814 miles de euros.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, el Acuerdo de reestructuración de la deuda se encuentra sujeto a la enajenación en el corto plazo de la participación financiera mantenida en Riofisa, así como de activos estratégicos. Asimismo, a partir del 30 de junio de 2009, la Sociedad Dominante deberá mantener un valor de activos sobre el importe de la deuda de la Sociedad Dominante (*"loan to value"*) inferior al 90%, calculado de acuerdo con lo establecido en el clausulado del Acuerdo.

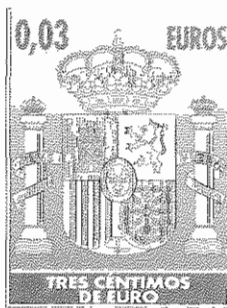
Los Administradores de la Sociedad Dominante, han decidido formular las presentes cuentas anuales consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento, dado que se están llevando a cabo todas las acciones para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el préstamo sindicado y la cobertura de las necesidades financieras del plan de tesorería acordado con las entidades financieras. En este contexto se enmarcan las diversas gestiones realizadas para la desinversión de la participación mantenida en Riofisa, así como el plan de desinversión de activos no estratégicos que han sido clasificados como mantenidos para la venta.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, los bancos acreedores vienen manifestando su apoyo para colaborar con la Sociedad Dominante para la búsqueda de soluciones que permitan la continuidad de la misma.

Los activos mantenidos para la venta, así como los activos y pasivos asociados a actividades discontinuadas, han sido valorados de acuerdo con el valor que se estima recuperable, saneando el deterioro de dichos activos con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En consecuencia, se estima que los activos del Grupo se encuentran adecuadamente valorados al cierre del ejercicio y reflejan su valor neto de recuperación.



CLASE 8.ª



0J6092202

c) Comparación de la información

c.1) Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades discontinuadas -

Con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante alcanzó un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera (Nota 2.b). Entre los aspectos más relevantes del acuerdo alcanzado se encuentran las desinversiones de la totalidad de las participaciones en FCC y Riofisa.

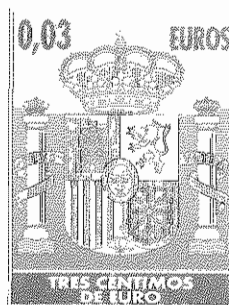
A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha reclasificado los activos y pasivos asociados a las participaciones anteriores como mantenidos para la venta, dado que se espera la recuperación de su importe en libros a través de una transacción de venta. Asimismo, para dichos componentes el Grupo presenta los resultados y los flujos de efectivo como operaciones discontinuadas, adaptando la información comparativa de periodos anteriores incluida en los estados financieros a la de las operaciones que tienen el carácter de discontinuadas a la fecha del último balance presentado.

Estos aspectos deben ser considerados en cualquier comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de flujos de efectivo consolidados del ejercicio 2008, con la del mismo periodo del ejercicio anterior terminado el 31 de diciembre de 2007.

El efecto de la reclasificación de los resultados de las operaciones discontinuadas sobre las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2007 se detalla a continuación (en miles de euros):

CLASE 8.^a

Cuenta de pérdidas y ganancias



0J6092203

Cuenta de pérdidas y ganancias-

	Miles de Euros		
	31 de diciembre de 2007	Reclasificación a actividades discontinuadas	31 de diciembre de 2007 reclasificado
Importe neto de la cifra de negocios	840.286	(45.977)	794.309
Coste de las ventas	(511.777)	32.809	(478.968)
Otros ingresos	17.313	(7.153)	10.160
Gastos de personal	(36.531)	4.683	(31.848)
Otros gastos de explotación	(52.569)	2.264	(50.305)
Amortizaciones	(7.242)	4.854	(2.388)
Variación neta de provisiones	(2.190)	1.033	(1.157)
Beneficios netos por venta de activos	9.064	-	9.064
Beneficio de explotación	256.354	(7.487)	248.867
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	553.223	(643)	552.580
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(409.401)	295.084	(114.317)
Ingresos financieros	11.368	(1.981)	9.387
Resultado sociedades por método de la participación	126.622	(111.172)	15.450
Gastos financieros	(490.108)	14.349	(475.759)
Gastos financieros capitalizados	31.947	(3.572)	28.375
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	80.005	184.578	264.583
Impuesto sobre las ganancias	112.682	(82.751)	29.931
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades continuadas	192.687	101.827	294.514
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	-	(101.827)	(101.827)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto	192.687	-	192.687
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante	74.099	-	74.099
- atribuido a socios minoritarios	118.588	-	118.588
Beneficio / (Pérdida) básico por acción	0,049	-	0,049
- de actividades continuadas	0,049	0,072	0,121
- de actividades discontinuadas	-	(0,072)	(0,072)

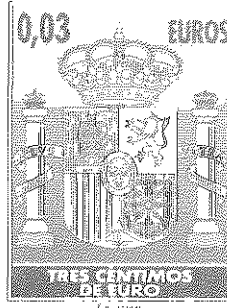
Nota: el efecto indicado en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, recoge el efecto de los ajustes de consolidación, así como la asignación de plusvalías y los deterioros de valor derivados del fondo de comercio de Riofisa.

Balance consolidado comparativo pro forma con activos no corrientes mantenidos para la venta a la fecha del balance consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2008 -

A continuación, y a efectos meramente informativos, se muestra un balance consolidado pro forma a 31 de diciembre de 2007 donde han sido clasificados como activos y pasivos mantenidos para la venta los activos que están clasificados bajo dicho epígrafe a 31 de diciembre de 2008, en miles de euros:



CLASE 8.^a

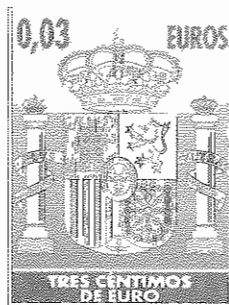


0J6092204

ACTIVO	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2007 reclasificado	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2007 reclasificado
Fondo de comercio	1.345.779	678.276	Capital Social	196.374	196.374
Activos intangibles	1.736	1.608	Prima de emisión	3.357.389	3.357.389
Inmovilizado concesional	452.409	-	Reservas de la Sociedad Dominante	165.283	165.283
Inmovilizado concesional en curso	146.299	-	Reservas en sociedades consolidadas	77.305	77.305
Inmovilizado material	52.416	50.968	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	56.467	56.467
Inversiones inmobiliarias	6.655.938	6.317.914	Valores propios	(293.822)	(293.822)
Activos financieros no corrientes	1.773.702	157.259	Resultado del período	74.099	74.099
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	272.893	180.657	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante	3.633.095	3.633.095
Otros activos no corrientes	115.390	115.241	Intereses minoritarios	621.894	621.894
ACTIVO NO CORRIENTE	10.816.562	7.501.923	PATRIMONIO NETO	4.254.989	4.254.989
Existencias	2.944.414	1.975.805	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	6.321.379	6.104.235
Deudores comerciales y otros	399.191	311.614	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	631.891	431.205
Activos financieros corrientes	95.131	86.804	Provisiones no corrientes	20.634	1.976
Activos por impuestos	23.872	23.872	Otros pasivos no corrientes	123.952	55.210
Efectivo y medios equivalentes	201.917	181.886	PASIVO NO CORRIENTE	7.097.856	6.592.626
Activos no corrientes mantenidos para la venta	571.012	4.970.195	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	3.059.669	2.701.577
ACTIVO CORRIENTE	4.235.537	7.550.176	Acreedores comerciales	528.058	368.800
TOTAL ACTIVO	15.052.099	15.052.099	Pasivos por impuestos	108.332	105.853
			Provisiones corrientes	3.195	3.195
			Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	-	1.025.059
			PASIVO CORRIENTE	3.699.254	4.204.484
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	15.052.099	15.052.099



CLASE 8.ª



0J6092205

c.2) Reclasificaciones -

El Grupo ha procedido a la reclasificación de las siguientes partidas del balance consolidado:

- Se han reclasificado del epígrafe "Activos financieros no corrientes – Cartera de valores a largo plazo" las acciones propias de la sociedad dependiente SFL en autocartera al epígrafe "Valores propios", por importe de 27.612 miles de euros. Dichas acciones garantizan parcialmente los planes de opciones sobre acciones que dicha sociedad mantiene a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo (Notas 12 y 27).
- Se han reclasificado del epígrafe "Activos financieros corrientes" los activos financieros con pacto de recompra de colocaciones diarias al epígrafe "Tesorería y medios equivalentes", por importe de 13.691 miles de euros, dado que el Grupo entiende que dichos activos, por su alta liquidez, pueden ser considerados un medio equivalente a la tesorería (Notas 17 y 20).

d) Cambios de criterio y estimaciones

- *Participación financiera mantenida en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Notas 12 y 18)*

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantenía 1.539.961 miles de euros en el epígrafe "Activos financieros mantenidos para la venta no corrientes" del balance de situación consolidado correspondiente, básicamente, al valor de 19.671.780 acciones de FCC, representativas del 15,066% de su capital social, que fueron adquiridas con fecha 21 de diciembre de 2006, por importe de 1.534.609 miles de euros.

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, consideraron 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.

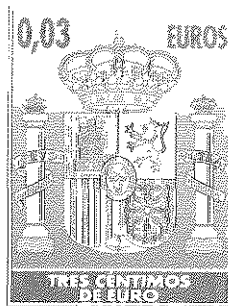
Con fecha 18 de junio de 2008, la Junta General Ordinaria de FCC acordó la reducción de su capital social en la cifra de 3.264.187 acciones, mediante la amortización del mismo número de acciones propias en autocartera. Tras la ejecución de dicha reducción del capital social de FCC, la participación de la Sociedad Dominante en FCC aumenta hasta el 15,452%.

Esta inversión fue 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 mantenía 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.

Sin embargo, y como consecuencia de las decisiones de desinversión de activos incluidas en el Acuerdo de reestructuración de la deuda financiera descritas en la Nota 2.b., y más concretamente, de las opciones de compra "call-options" concedidas sobre la totalidad de su participación en FCC a distintos bancos acreedores, la Dirección de la Sociedad Dominante ha considerado dicha participación como actividad discontinuada, deteriorándose su valoración a su valor recuperable.



CLASE 8.ª



0J6092206

Con fecha 9 de febrero de 2009, han dimitido de su cargo los dos consejeros que la Sociedad Dominante tenía en el Consejo de Administración de FCC.

- *Asignación de Unidades Generadoras de Efectivo e hipótesis consideradas para la evaluación del deterioro del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad adsorbida)*

Tal como se indica en la Nota 7, la Dirección de la Sociedad Dominante modificó, durante el ejercicio 2007, la asignación inicial del fondo de comercio derivado de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), a la unidad generadora de efectivo del negocio de patrimonio, mientras que, en el ejercicio 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, reestimó las hipótesis consideradas en el ejercicio 2006 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):

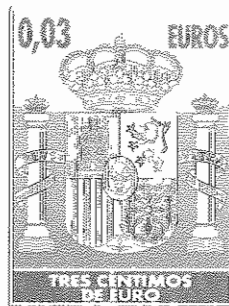
- Al no haber sido significativas, no se recalcularon las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.
- Se consideró como coste de transición el coste registrado en libros bajo el Plan General Contable (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales).
- 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, acogiéndose 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.



CLASE 8.^a
Código 8.000



0J6092207

- 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 los activos intangibles, el inmovilizado 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 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.
- El Grupo optó por 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 NIC 1, 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 fueron también efectivas por primera vez en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007: 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 tuvo impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Sin embargo, la Dirección de la Sociedad Dominante, aplicó de forma anticipada la IFRIC 12 relativa a "Contratos de concesiones", cuya aplicación tenía el carácter de obligatoria a partir del 1 de enero de 2008 (Nota 4.c).

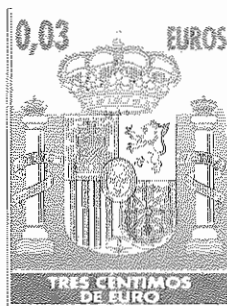
A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido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



CLASE 8.^a

ANEXO



0J6092208

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, 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).

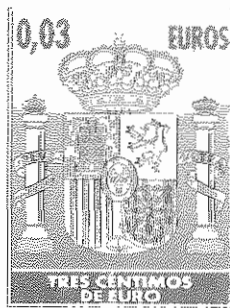
También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o reclasifica partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad 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.



CLASE 8.^a
CINCO VINTOS



0J6092209

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 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 y el deterioro de los fondos de comercio (Notas 4.a y 7).
- Consolidación por el método de la participación mantenida en FCC en el ejercicio 2007 (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 valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 4.i y 15).
- Los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación consolidado (4.p).
- 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 elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, excepto para los test de deterioro de los fondos de comercio que no podrán revertir en el futuro, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva,



CLASE 8.^a



0J6092210

reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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 consolidadas 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 consolidadas 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 periodo 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 periodo: se presentan en el capítulo "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia.
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:

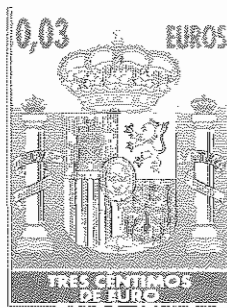
Integración global:

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



CLASE 8.^a
CIVIL



0J6092211

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 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 estados financieros consolidados 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 sobre las que no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto. En el ejercicio 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante consolidó 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 2008 y 31 de diciembre de 2007, ostentaba una participación del 8,66% y del 15,07%, respectivamente, 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.

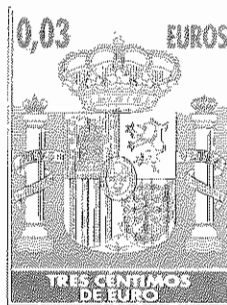
Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo Colonial y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo Colonial en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que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



CLASE 8.ª

ANEXO 1



0J6092212

i) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008, ha habido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

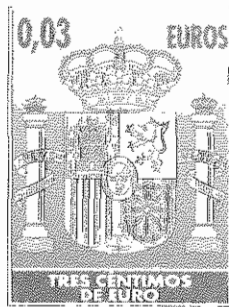
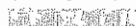
- Con fecha 8 de febrero de 2007, la sociedad dependiente SFL y Prédica alcanzaron un acuerdo en el que se preveía que Prédica aportara a SFL el 50% de la participación que mantenía en la sociedad SCI Paul Cézanne (participada por SFL en el 50%), valorándose dicha aportación en 198.698 miles de euros. Como contraprestación de dicha aportación, SFL aumentó su capital social emitiendo 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 ostentaba una participación del 83,99% a 31 de diciembre de 2007.
- 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 y 2008, 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 fusionó con la mencionada sociedad, por lo que a 31 de diciembre de 2007, fueron ajustados los intereses de socios minoritarios existentes al cierre del ejercicio 2006.
- Asimismo, durante el ejercicio 2007, el Grupo aumentó 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 ostentaba, 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 2008, no se han producido modificaciones urbanísticas que afecten a las fincas anteriores, no siendo 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 adquirió durante el ejercicio 2007 una participación del 19% en Aqua Mágica, S.L. por importe de 15.980 miles de euros. Dicha participación recogía una plusvalía de aproximadamente 12.700 miles de euros, que era 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 dicha sociedad pasó a consolidarse por el método de integración global.
- Durante el ejercicio 2007, la sociedad dependiente SFL firmó un acuerdo de intercambio de participaciones sociales con la sociedad TIAA Lux 1, por el que TIAA Lux 1 cedió 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 entregó a TIAA Lux 1, la totalidad de sus participaciones sociales en las



CLASE 8.ª



0J6092213

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

- Durante el segundo trimestre del ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha aumentado su participación en la sociedad dependiente SFL en 31.609 acciones, representativas del 0,068% del capital social de la sociedad, por un importe de 1.610 miles de euros. Dichas acciones estaban en poder de la Sociedad Dominante en virtud del contrato de liquidez firmado con UBS (Nota 17 y 19) y registradas en el epígrafe del balance consolidado adjunto "Activos financieros corrientes".
- Durante el mes de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha reducido su participación en SFL a consecuencia de la ejecución de las opciones de compra concedidas por la Sociedad Dominante (Nota 2.b). A 31 de diciembre de 2008, la participación de la Sociedad Dominante en SFL se sitúa en el 76,74% del capital social de SFL, habiéndose registrado una reducción del 7,25%. De acuerdo con lo indicado en la Nota 2.b, el Grupo ha reducido su participación en SFL con posterioridad al cierre del ejercicio manteniendo, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas un 53,43%. En consecuencia, dicha participación ha continuado siendo consolidada por el método de integración global en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, dada la voluntad de control de la Sociedad Dominante sobre SFL.
- Asimismo, durante el mes de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante también ha visto reducida su participación en FCC por el ejercicio de las opciones de compra concedidas (Nota 2.b). A 31 de diciembre de 2008, la participación de la Sociedad Dominante en FCC se sitúa en el 8,66% del capital social de FCC, habiéndose registrado una reducción del 6,79% (Nota 18).
- Finalmente, durante el mes de diciembre de 2008, se ha constituido la sociedad dependiente ColRen, S.L.U., participada al 100% por la Sociedad Dominante. El capital social de la sociedad dependiente está compuesto por tres mil seis acciones de un euro de nominal cada una de ellas, que se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas por la Sociedad Dominante.

El detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2008 y 2007, se incluye en el Anexo I.

A 31 de diciembre de 2008, SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas. Asimismo, las sociedades Live in Spain, S.L. y Ariete, S.A. se encuentran en liquidación y la sociedad ColRen, S.L.U. inactiva.

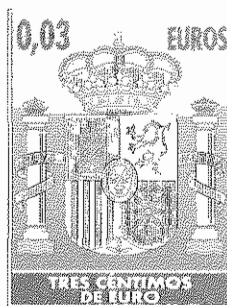
3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

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

	Miles de Euros	
	2008	2007
Bases de reparto:		
Resultado del ejercicio – (Pérdida)	(3.662.550)	(519.223)
Aplicación:		
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(3.662.550)	(519.223)
	(3.662.550)	(519.223)



CLASE 8.^a
OFICINA GENERAL



0J6092214

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 consolidadas son los 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.

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.



CLASE 8.ª
COMERCIO



0J6092215

b) Activos intangibles

El epígrafe "Activos intangibles - 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 el epígrafe "Activos intangibles - 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.

El valor de las concesiones engloba la activación del canon fijo descontado que se va a pagar durante todo el periodo de la concesión, generando como contrapartida una cuenta a pagar (Nota 20).

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 terceros expertos independientes al Grupo (Savills).

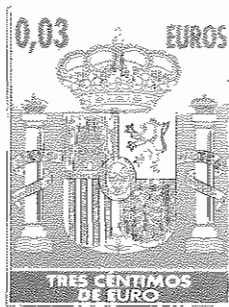
La metodología utilizada para estimar el valor razonable del inmovilizado concesional y concesional en curso de Riofisa, se corresponde con el método residual dinámico, que tiene en cuenta las rentas futuras y costes no recuperables en que se incurrirá una vez comience la explotación de la concesión. 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>
- Coste de construcción de los centros comerciales facilitados por la Dirección de subgrupo Riofisa. - Tasa de ocupación de los centros comerciales: entre el 90% y el 98%. - Costes de gestión y administración: 2% de las rentas. - Costes de mantenimiento: entre el 4% - 6% de las rentas. - Período considerado en la valoración: 30 / 50 años. - 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 6,25% y el 7,5%, mientras que para los centros comerciales en Rumanía y Bulgaria se ha situado entre el 7,20% y el 8%.

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



CLASE 8.ª



0J6092216

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.

La dotación a la amortización de las plusvalías asignadas como consecuencia de la combinación de negocios con Riofisa (Nota 7) a los centros en explotación para los ejercicios 2007 y 2008 ha ascendido a 2.058 y 4.938 miles de euros, respectivamente.

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 al 31 de diciembre de 2007 ascendía a 3.350 miles de euros y se encontraba registrado en el epígrafe del balance de situación consolidado "Provisiones no corrientes" (Nota 23). A 31 de diciembre de 2008, dicho importe asciende a 21.241 miles de euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto. Las tasas de descuento utilizadas para los ejercicios 2007 y 2008 por la Dirección del Grupo, para la actualización de la mencionada provisión, son del 4,26% y 3,81%, respectivamente.

Ambos impactos se han registrado en el epígrafe "Resultado de actividades discontinuadas" de 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.

d) Inmovilizado material

Inmuebles para uso propio -

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 -

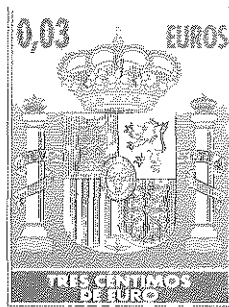
Los bienes incluidos dentro del epígrafe de "Otro inmovilizado" se hallan valorados a coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

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:



CLASE 8.^a
L. 17/2007



0J6092217

	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 período 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.

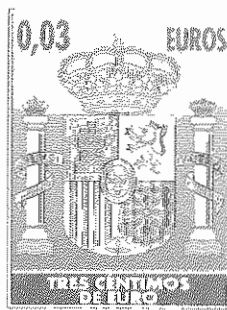
El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Ejercicio 2007:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	15	6,04%
Subgrupo SFL	10.799	5,51%
Subgrupo Riofisa (*)	3.572	5,10%
Total ejercicio 2007:	14.386	-
Ejercicio 2008:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.295	6,11%
Subgrupo SFL	12.825	5,25%
Subgrupo Riofisa (*)	9.774	6,18%
Total ejercicio 2008:	24.894	-

(*) Dicho importe aparece reclasificado en la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada adjunta en el epígrafe "Resultado de actividades discontinuadas".

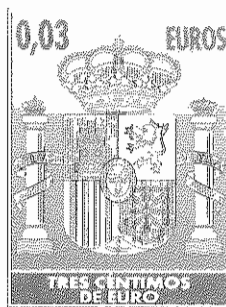
De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes a la fecha de realización del balance consolidado (CB Richard Ellis en



0J6092218



CLASE 8.^a

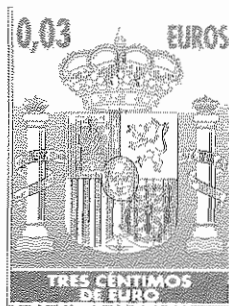


0J6092219

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2007					
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
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
Madrid –					
Distrito de negocios	5	3	3	3	3
Centro ciudad	5	3	3	3	3
M – 30	5	3	3	3	3
París –					
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 Défense	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2008					
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	-	1r sem09: 0; 2º sem09:3	3	3	3
Centro ciudad	-	1r sem09: 0; 2º sem09:3	3	3	3
Nuevas Áreas	-	1r sem09: 0; 2º sem09:3	3	3	3
Periferia	-5		1r sem09: 0; 2º sem09:3	3	3
Madrid –					
Distrito de negocios	-	3	3	3	3
Centro ciudad	-	3	3	3	3
M – 30	-	2	3	3	3
París –					
Centre Ouest	2	2	2	2	2
Marais	2	2	2	2	2
Péripherie Ouest – 1eme couronne	2	2	2	2	2
Péripherie Ouest – 2eme couronne	2	2	2	2	2
ZAC Rive Gauche	1	1,5	2	2,25	2,5
La Défense	2	2	2	2	2

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:



CLASE 8.^a

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Diciembre 2008	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Valor razonable o de mercado	5.902.248	+238.010	-217.491

Los ingresos devengados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 289 y 301 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 costos 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).

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 beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2008 y 2007, 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.

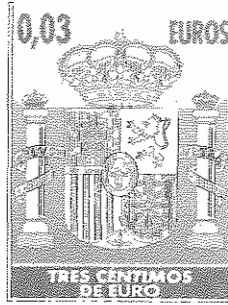
f) Deterioro del valor de los activos intangibles, inmovilizado concesional y material

En la fecha de cada cierre, Grupo Colonial revisa los importes en libros de sus activos intangibles, concesionales 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.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092221

g) Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas

Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes 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. A la fecha de elaboración de las presentes cuentas anuales consolidadas, se ha recogido en el balance de situación consolidado adjunto el importe de los activos para los que se cumple con todos los requisitos para su clasificación como activos disponibles para la venta.

Operaciones discontinuadas

Las operaciones discontinuadas consisten en la venta o disposición por otra vía o la clasificación como mantenido para la venta de un componente del Grupo que además:

- Representa una línea de negocio o una área geográfica, que es significativa y puede considerarse separada del resto,
- Forma parte de un plan individual y coordinado para deshacerse de una línea de negocio o de un área geográfica que sea significativa y pueda considerarse separada del resto, o
- Es una entidad dependiente adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla.

Según lo comentado previamente, el Grupo considera que para las ventas de inversiones inmobiliarias (activos no corrientes) que realiza dentro de su actividad ordinaria, enmarcadas en el plan de rotación de activos, deberá proceder a clasificar dichos activos como mantenidos para la venta en el balance, en la medida que se cumplan las condiciones para ello, pero no deberá proceder a presentar la información de operaciones discontinuadas, dado que no se cumplen los requisitos establecidos anteriormente.

Cuando una operación cumple los requisitos para ser considerada como discontinuada el Grupo procede a presentar en un único epígrafe el resultado después de impuestos de dicha operación discontinuada, incluida la posible pérdida derivada de su reconocimiento al menor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta, y la pérdida o ganancia en caso de enajenación del activo.

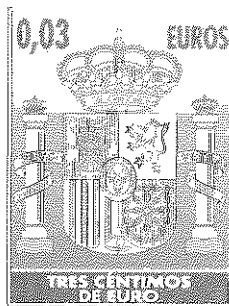
La Dirección de la Sociedad Dominante ha considerado como actividades discontinuadas sus inversiones en FCC y Riofisa, dado que se estima que corresponden a inversiones significativas que pueden considerarse separadas del resto de actividades del Grupo (patrimonio en renta de oficinas en España y Francia y promoción residencial en España).

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



CLASE 8.^a
INTELLECTUAL



0J6092222

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.

Otros activos financieros: en este epígrafe se incluyen los créditos concedidos 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.

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.

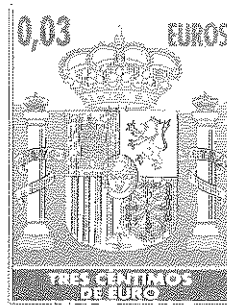
Los pasivos financieros se dan de baja cuando se extinguen las obligaciones que los han generado. Asimismo, cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre el Grupo y un tercero y, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, el Grupo da de baja el pasivo financiero original y reconoce el nuevo pasivo financiero. La diferencia entre el valor en libros del pasivo original y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio.

El Grupo considera que las condiciones de los pasivos financieros son sustancialmente diferentes, siempre que el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10% del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

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.



0J6092223

CLASE 8.^a
CANTABILIDAD

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
Ejercicio 2007:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	13.116	5,28%
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L. (sociedad fusionada)	4.445	4,67%
Total ejercicio 2007:	17.561	-
Ejercicio 2008:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	14.944	5,85%
Total ejercicio 2008:	14.944	-

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.

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 y Savills) 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 2008 podría ocasionar variaciones 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 del Grupo, a partir del momento en que queden constatadas por valoraciones de expertos independientes.

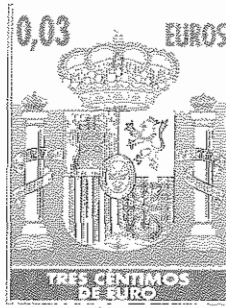
j) Deudores

Los saldos de deudores 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.

En este sentido, a 31 de diciembre de 2007 y 2008 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados (Notas 11 y 12).



CLASE 8.^a



0J6092224

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.

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 2008 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.

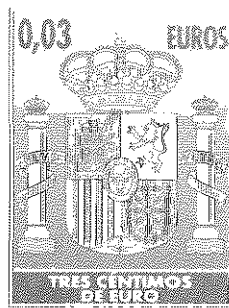
Compromisos por pensiones -

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 2008 y 2007, la provisión por este concepto, ascendía a 42 y 54 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, el subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2008, 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 consolidada intermedia 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 2008, el importe total reconocido por dicho concepto asciende a 1.045 y 269 miles de euros, no corrientes y corrientes,



CLASE 8.ª



0J6092225

respectivamente (Nota 23). A 31 de diciembre de 2007, dichos importes ascendían a 1.100 miles de euros de pasivo no corriente.

Adicionalmente, el subgrupo Riofisa mantiene a 31 de diciembre de 2008, un plan de prestación definida que consiste en una pensión vitalicia para un determinado colectivo, que se encuentra externalizado en una compañía ajena al Grupo. Dicha prestación garantiza un tipo de interés mínimo del 3% más una participación en beneficios. El activo reconocido en el balance consolidado adjunto es el valor actual de la obligación a la fecha del balance menos el valor razonable de los activos afectos al plan (ya que cumple con los requisitos establecidos por la NIC19 para ser considerado un activo apto). El valor de la obligación se calcula anualmente por actuarios independientes de acuerdo con la metodología e hipótesis establecidas por la NIC19. Se ha utilizado el método de valoración actuarial de la unidad de crédito proyectada y se han utilizado como tipo de descuento los rendimientos del mercado de bonos corporativos de alta calidad crediticia, siendo su duración y su divisa consistentes con la duración y divisa de las obligaciones por prestaciones. Asimismo, el Grupo ha optado por reconocer directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada los resultados actuariales derivados de los ajustes por diferencias técnicas en la obligación y los activos y por cambios en las hipótesis actuariales. A 31 de diciembre de 2007, el importe total reconocido por dicho concepto asciende a 149 miles de euros (Nota 23). A 31 de diciembre de 2008, el importe reconocido asciende a 210 miles de euros no corrientes, y se encuentran incluidos en el epígrafe del balance de situación consolidado adjunto "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

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 y 2008, el balance de situación consolidado adjunto, recoge una provisión por dicho concepto por importe 1.656 y 3.312 miles de euros, respectivamente.

n) Instrumentos financieros derivados

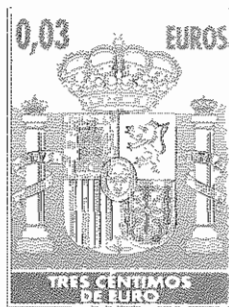
El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos estos instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable siendo éste el valor de mercado para instrumentos 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 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.

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.



CLASE 8.^a
RENTAS



0J6092226

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, excepto para el epígrafe "Existencias" que se clasifica como activo corriente.

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 impuesto sobre las ganancias 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.

La Sociedad Dominante es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 6/08 (Nota 24).

Régimen SIIC – Subgrupo SFL -

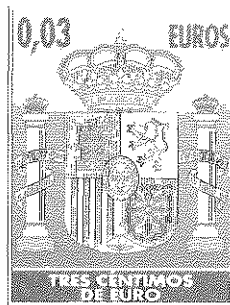
Las sociedades del subgrupo SFL están acogidas desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC). Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado, 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.

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 del subgrupo 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 del subgrupo SFL).

Este régimen permite al subgrupo 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



CLASE 8.ª
AÑO 2007



0J6092227

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 establecía, 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, estableciéndose un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma, que finalizaba 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.

Con fecha 18 de diciembre de 2008, se ha aprobado una nueva modificación del régimen SIIC ("SIIC 5"), en la cual se ha pospuesto la fecha límite para cumplir el requisito referente a la participación máxima de un solo accionista en la sociedad SIIC fijado en el 60% hasta el día 1 de enero de 2010.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante comunicó a la sociedad dependiente SFL, que los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007 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 2008, 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 2008, son capitalizadas a una tasa del 3% durante un período de 10 años y actualizadas con una tasa de descuento del 5,61%. La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 31 de diciembre de 2008, el balance de situación consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 14.288 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 25.802 miles de euros (Nota 24).

A 31 de diciembre de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tenía registrado un impuesto diferido por dicho concepto en base a las mismas hipótesis consideradas en el presente ejercicio que ascendía a 40.090 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 7).

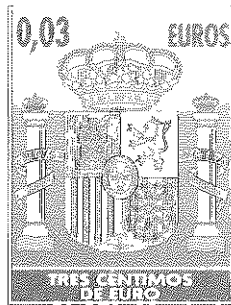
Impuestos diferidos de pasivo relativos a plusvalías asignadas al inmovilizado concesional, inversiones inmobiliarias, así como a las existencias -

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 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



CLASE 8.ª
DOCUMENTO



0J6092228

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) 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., Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (sociedades absorbidas) y Torre Marenostrum, S.L. (Nota 1), 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, se calculó a un tipo impositivo del 30% y minorado por el 90,267% para aquellos activos mantenidos por las sociedades del subgrupo Riofisa, Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., 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 estimaba que la fusión de Inmobiliaria Colonial, S.A., Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. se llevaría a cabo en el corto plazo (Nota 1), por lo que consideró para aquellos activos mantenidos por la sociedad cabecera del mencionado grupo, el valor fiscal de los mismos una vez se hubiese llevado a cabo la fusión (Nota 7). Dicho impuesto diferido se encontraba neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos del inmovilizado material.

Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó la revocación del acuerdo de fusión simplificada de Inmobiliaria Colonial, S.A., como sociedad absorbente, y las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., como sociedades absorbidas (Nota 1). En consecuencia, el Grupo ha procedido a registrar los impuestos diferidos correspondientes al 90,267% del impuesto diferido de las plusvalías asignadas calculado a un tipo impositivo del 30% minorados según lo comentado en el párrafo anterior, por importe de 85.106 miles de euros (Nota 24). Dicho importe ha sido reconocido en el epígrafe "Resultado de actividades discontinuadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

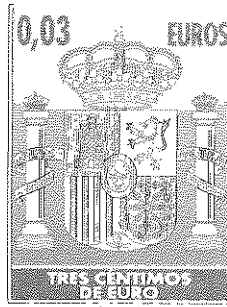
El cálculo del resto de los impuestos diferidos, tanto activos como pasivos asociados a inmuebles sitos en España, como consecuencia de la aplicación del valor razonable de acuerdo con lo establecido en la NIC 40, se han calculado aplicando un tipo impositivo del 30% minorado por la variación de la corrección 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.

Impuestos diferidos de activo por bases imponibles negativas -

La Sociedad Dominante ha registrado durante los ejercicios 2008 y 2007 pérdidas significativas consecuencia directa de la caída de valor de los activos inmobiliarios estimada a partir de valoraciones de terceros independientes, así como por el saneamiento de los fondos de comercio mantenidos en las participaciones financieras de Riofisa y de FCC.

El balance de situación consolidado adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperabilidad se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, que podría suponer la reversión de las provisiones de existencias e inversiones inmobiliarias registradas, bien



0J6092229

CLASE 8.ª
ACTIVIDADES

por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad Dominante (Nota 24).

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.

Actividad de promoción y suelo

Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo

Siguiendo 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 en el epígrafe "Acreedores comerciales - Anticipos de clientes" en el balance de situación consolidado adjunto (Nota 22).

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.

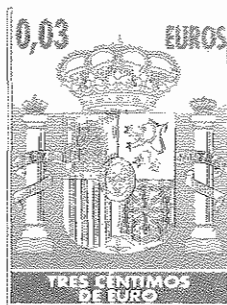
Ventas realizadas a entidades de crédito enmarcadas en el Acuerdo de reestructuración de la deuda financiera (Nota 2.b)

La Sociedad Dominante ha llevado a cabo durante el ejercicio 2008 operaciones de venta de activos a entidades de crédito por importe de 276.127 miles de euros, que se enmarcan en los acuerdos alcanzados con dichas entidades de crédito para reducir su endeudamiento y proporcionar liquidez adicional a la Sociedad Dominante (Nota 20). Como resultado de dichas operaciones, el Grupo ha registrado una pérdida neta de 9.065 miles de euros.

Las transacciones se han instrumentado como operaciones de compraventa de activos y han sido registradas de acuerdo con el criterio de reconocimiento de ingresos y gastos descrito anteriormente, por cuanto se trata de operaciones realizadas en condiciones de mercado. El detalle de los efectos de dichas operaciones en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008, se detallan en el siguiente cuadro:



CLASE 8.^a
C/ALFALC



0J6092230

	Miles de Euros
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 18):	
Precio de venta (Nota 26)	33.000
Beneficios / (Pérdidas) netas por ventas de activos	(1.990)
Existencias (Nota 15):	
Importe neto de la cifra de negocios (*)	243.127
Coste de las ventas	(248.908)
Otros gastos de explotación	(1.294)

(*) Recoge ventas de suelo y promociones.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, los ingresos por dicho concepto ascienden a 326.177 miles de euros (Nota 20).

r) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias o inversiones inmobiliarias (Notas 4.i y 4.e, respectivamente), 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 (Notas 11 y 15).

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, entendiéndose 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 superior a 12 meses por importe de 878 millones de euros.

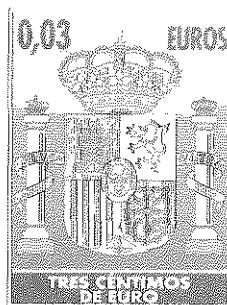
u) Costes repercutidos a arrendatarios

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 terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008 han ascendido a 52 y 45 millones de euros, respectivamente, y se presentan minorando de los correspondientes costes en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.



CLASE 8.^a

16.00000



0J6092231

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 y 2008, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, ascienden a 86.338 y 78.094 miles de euros, aproximada y respectivamente. 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:

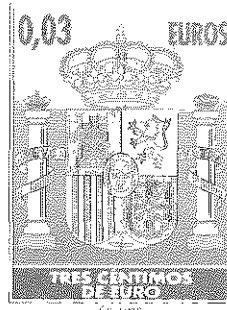
	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio consolidado atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	(3.980.614)	74.099
- procedente de actividades discontinuadas (Nota 18)	(1.612.271)	182.073
	(2.368.343)	(107.974)
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	1.620.605	1.510.429
	Euros	Euros
Beneficio / (Pérdida) básico por acción:		
- procedente de actividades continuadas	(2,456)	0,049
- procedente de actividades discontinuadas	(0,995)	0,121
	(1,461)	(0,072)

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.

El 30 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión (Nota 19), por importe de 1.310.797 miles de euros y con vencimiento 14 de marzo 2014. El derecho de conversión de las obligaciones se podrá ejercitar a partir de los seis meses de la fecha de la emisión de acuerdo con las condiciones de la emisión. La conversión se realizará valorando la obligación por su valor nominal más los intereses devengados hasta la fecha de conversión y a un tipo fijo de conversión de 0,25 euros por acción.

El primero de los periodos de conversión establecidos en la emisión de obligaciones convertibles se ha fijado para el 30 de junio de 2009. A 31 de diciembre de 2008, aún no ha transcurrido el periodo mínimo desde la fecha de emisión para que los obligacionistas puedan proceder al ejercicio de su derecho de conversión. A pesar de ello, el efecto dilutivo que tendría la conversión de la totalidad de la obligaciones convertibles vigentes a 31 de diciembre de 2008 sobre el beneficio por acción de Grupo Colonial, se muestra en el siguiente cuadro:



0J6092232

CLASE 8.ª

FACILITADO

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio consolidado atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	(3.980.614)	74.099
- procedente de actividades discontinuadas (Nota 18)	(1.612.271)	182.073
	(2.368.343)	(107.974)
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	1.620.605	1.510.429
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles)	5.243.186	-
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	1.634.970	1.510.429
	Euros	Euros
Beneficio / (Pérdida) diluido por acción:	(2,435)	0,049
- procedente de actividades continuadas	(0,986)	0,121
- procedente de actividades discontinuadas	(1,449)	(0,072)

A 31 de diciembre de 2007, el beneficio diluido por acción de Grupo Colonial coincidía con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo a la fecha de elaboración del balance consolidado.

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 2008.

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:

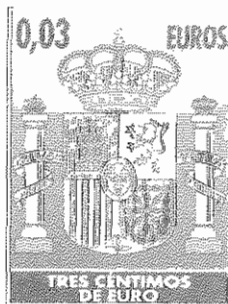
- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas, así como de centros comerciales del subgrupo Riofisa, incorporado al perímetro de consolidación durante el ejercicio 2007 (Nota 2.i).
- Actividad de promoción y suelo.
- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados 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 Rumanía, incluidas en el segmento internacional.



CLASE 8.^a



0J6092233

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.

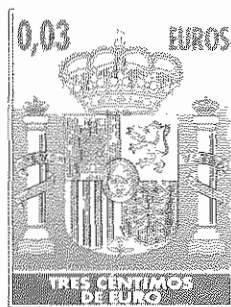
El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

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.



CLASE 8.^a



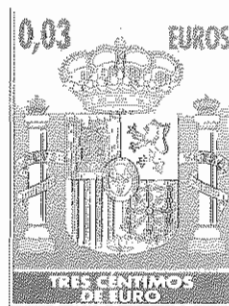
0J6092234

Información por segmentos

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ingresos	297.383	309.666	410.433	494.171	295	632	708.111	804.469
Cifra de negocios	288.631	300.528	402.206	493.781	-	-	690.837	794.309
Nacional	107.118	130.133	402.206	493.781	-	-	509.324	623.914
Internacional	181.513	170.395	0	-	-	-	181.513	170.395
Otros ingresos	8.752	9.138	8.227	390	295	632	17.274	10.160
Nacional	3.954	179	8.227	390	294	629	12.475	1.198
Internacional	4.798	8.959	-	-	1	3	4.799	8.962
Beneficio neto por ventas de activos	6.106	9.064	-	-	-	-	6.106	9.064
Nacional	5.828	2.968	-	-	-	-	5.828	2.968
Internacional	278	6.096	-	-	-	-	278	6.096
Beneficio de explotación	195.920	287.710	8.083	1.685	(54.818)	(40.528)	149.185	248.867
Nacional	31.854	124.195	8.083	1.685	(43.070)	(30.425)	(3.133)	95.455
Internacional	164.066	163.515	-	-	(11.748)	(10.103)	152.318	153.412
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	(774.102)	552.580	-	-	-	-	(774.102)	552.580
Nacional	(288.224)	215.593	-	-	-	-	(288.224)	215.593
Internacional	(485.878)	336.987	-	-	-	-	(485.878)	336.987
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	(181.570)	(6.151)	(667.902)	(104.044)	(188.618)	(4.122)	(1.038.090)	(114.317)
Nacional	(120.997)	(6.151)	(667.902)	(104.044)	(188.618)	(4.122)	(977.517)	(114.317)
Internacional	(60.573)	-	-	-	-	-	(60.573)	-

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Activo								
Fondo de comercio	494.102	1.345.779	-	-	-	-	494.102	1.345.779
Inmovilizado concesional	-	598.708	-	-	-	-	-	598.708
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	5.300.562	6.655.938	-	-	47.189	54.152	5.347.751	6.710.090
Activos financieros	121.980	15.097	-	-	13.002	471.139	134.982	486.236
Inversiones método participación	-	-	-	-	-	1.584.514	-	1.584.514
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	701.097	388.283	701.097	388.283
Existencias	-	-	1.058.383	2.944.414	-	-	1.058.383	2.944.414
- Para uso residencial	-	-	1.058.383	2.141.037	-	-	1.058.383	2.141.037
- Para uso terciario	-	-	-	803.377	-	-	-	803.377
Deudores comerciales y otros activos corrientes	71.902	231.540	53.881	8.289	17.931	183.234	143.714	423.063
Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.955.831	571.012	-	-	324.541	-	2.280.372	571.012
TOTAL	7.944.377	9.418.074	1.112.264	2.952.703	1.103.760	2.681.322	10.160.401	15.052.099
Nacional							6.479.247	10.725.473
Internacional							3.681.154	4.326.626



0J6092235

CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	-	-	-	-	7.116.256	9.381.048	7.116.256	9.381.048
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	64.005	148.188	189.416	178.087	61.990	201.783	315.411	528.058
Otra información								
Amortizaciones del periodo	1.229	4.496	-	-	1.152	2.746	2.381	7.242
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo	-	2.202	-	-	(392)	(12)	(392)	2.190
Inversiones inmovilizado material e inmaterial	-	-	-	-	1.388	7.921	1.388	7.921

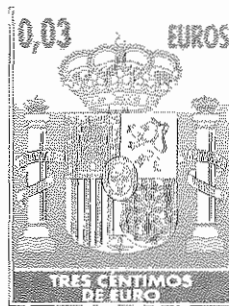
7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe "Fondo de comercio" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)	Riofisa, S.A.U.	Otros	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	641.810	-	368	642.178
Combinación de negocios (*)	-	936.502	-	936.502
Adiciones por reestimación de combinaciones de negocios (Nota 24)	34.870	-	-	34.870
Adiciones	1.229	-	-	1.229
Deterioro del valor de los activos	-	(269.000)	-	(269.000)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	677.909	667.502	368	1.345.779
Deterioro del valor de los activos	(184.175)	(667.502)	-	(851.677)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	493.734	-	368	494.102

(*) La línea de "combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

A 31 de diciembre de 2008, 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:



0J6092236

CLASE 8.^a

L. 1/2007

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)	Riofisa, S.A.U. (Nota 2.i)	Otros
COSTE DE LA COMBINACIÓN DE NEGOCIOS:			
Coste de la combinación de negocios	3.732.234	1.987.887	-
Otros costes relacionados con la adquisición	48.880	16.908	-
Total coste de la combinación de negocios	3.781.114	2.004.795	-
PLUSVALÍA TOTAL ASIGNADA:			
Activo no corriente:			
Inversiones inmobiliarias	283.798	94.770	-
Inmovilizado concesional	-	221.412	-
Inmovilizado concesional en curso	-	142.739	-
Total activo no corriente	283.798	458.921	-
Activo corriente:			
Existencias	598.999	494.917	-
Total activo corriente	598.999	494.917	-
Pasivo no corriente:			
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	109.303	(199.143)	-
Total pasivo no corriente	109.303	(199.143)	-
Total plusvalía total asignada	992.100	754.695	-
% DE ADQUISICIÓN	100%	100%	-
FECHA DE TOMA DE CONTROL	30/09/06	31/07/07	29/06/06
FONDO DE COMERCIO	677.909	936.502	368
DETERIORO DE VALOR	(184.175)	(936.502)	-
FONDO DE COMERCIO NETO	493.734	-	368

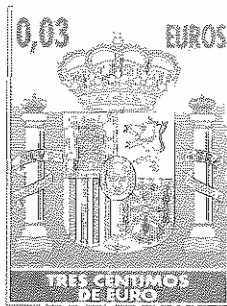
Movimientos del ejercicio 2007

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 aprobó un aumento de capital con prima de emisión por importe conjunto de 219.319 miles de euros, que fue 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 pasó a ostentar el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Adicionalmente, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, reestimó 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 4.p).



0J6092237

CLASE 8.^a
CORREO

- 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, 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.

El coste total de la combinación de negocios ascendió a 2.004.795 miles de euros, el cual incluye 16.908 miles de euros de costes directamente relacionados con la adquisición.

La asignación 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 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. Sin embargo, el impuesto diferido asociado a aquellos activos mantenidos directamente por la sociedad Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. fue minorado en un 90,27%, correspondiente al porcentaje estimado de las plusvalías pagadas en la OPA descrita que tuvieron una tributación efectiva (Nota 4.p).

La Dirección de la Sociedad Dominante asignó para dichos activos la fiscalidad que se obtendría de la fusión entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. (sociedades absorbidas), por cuanto dicha fusión fue 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.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. por importe de 9.072 miles de euros, se calcularon como el 30% de las plusvalías pagadas y minorado por el 90,27%.

A 21 de noviembre de 2008, la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó revocar el acuerdo de fusión simplificada comentado en el párrafo anterior, por lo que la Sociedad Dominante ha procedido a registrar en su cuenta de pérdidas y ganancias consolidada el impuesto diferido correspondiente al 90,27% del impuesto diferido calculado como el 30% de las plusvalías asignadas, que había sido minorado por la Sociedad según lo comentado en el párrafo anterior (Nota 4.p).

El fondo de comercio originado por la combinación de negocios ascendió a 936.502 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2008

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha registrado una pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio derivado de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por importe de 184.175 miles de euros, fundamentalmente, como consecuencia del incremento de las *yields* consideradas en el cálculo de la unidad generadora de efectivo de la actividad de patrimonio.

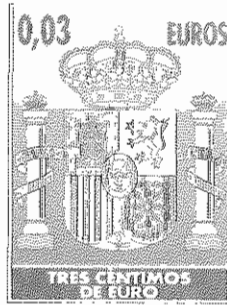
Asignación de Unidades Generadoras de Efectivo y comprobación del deterioro del valor de los fondos de comercio

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 procede 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:



CLASE 8.^a
LA ACTIVIDAD



0J6092238

▫ 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.

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.

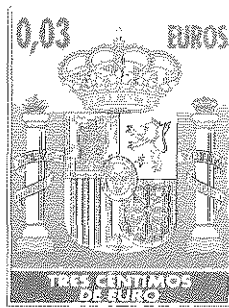
La evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de la actividad de promociones, se realizó a partir del descuento de flujos de caja de un negocio que consideraba la iteración en el tiempo de una promoción genérica. Las hipótesis utilizadas de precios, márgenes, rendimientos, superficies y duraciones en las ejecuciones de la mencionada promoción genérica fueron contrastadas con una serie histórica de promociones entregadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) durante los últimos cinco ejercicios desde la fecha de toma de control.

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 desprendía 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 reevaluó 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:



0J6092239

CLASE 8.ª

INFORMACIÓN

Datos de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes	Miles de Euros		
	2004	2005	2006
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:			
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
Balance de situación consolidado:			
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 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 consideró 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 proyectó la construcción y adquisición de inmuebles destinados al arrendamiento tanto en España como en Francia, siendo las hipótesis básicas; una inversión anual de 450 millones de euros, una tasa de descuento de los flujos de caja de entre el 5,91% y el 6,14% para los negocios de España y Francia, respectivamente, así como una tasa de crecimiento del 2,5%. Los flujos de caja considerados recogía el período 2007 a 2015.

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.

Al cierre del ejercicio 2008, la Dirección de la Sociedad ha realizado el test de deterioro del fondo de comercio a partir de la reevaluación de las condiciones consideradas inicialmente. Del análisis realizado se desprende un deterioro del valor del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio por importe de 184.175 miles de euros, como consecuencia del incremento en las tasas de rendimiento exigidas a las inversiones, así como a las restricciones generales de acceso a financiación.

▫ Fondo de comercio de Riofisa, S.A.U.

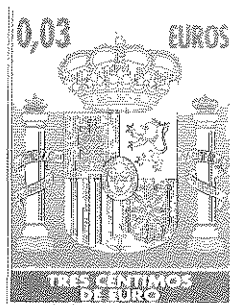
La actividad de subgrupo Riofisa se subdivide en dos grandes líneas de negocio denominadas '*retail division*' (alquiler de centros comerciales) y '*business division*' (promoción de parques empresariales y residencial), cuyas actividades principales son las siguientes:

- 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.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0J6092240

- 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 subgrupo 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 atribuible a dichas promociones fue 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 asignó íntegramente el fondo de comercio pagado a la unidad generadora de efectivo de la denominada '*retail division*', considerando para la evaluación del test de deterioro, que subgrupo 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.

Como consecuencia de la evaluación de la recuperabilidad de dicho fondo de comercio, la Sociedad Dominante saneó, en el ejercicio 2007, 269.000 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor actual de las rentas generadas por las inversiones descritas y el valor en libros del fondo de comercio por importe de 936.502 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, las incertidumbres existentes sobre el negocio desarrollado por el subgrupo Riofisa, en relación con la capacidad financiera para llevar a cabo todos los proyectos en cartera pendientes de construcción, así como consecuencia del incremento de las tasas de descuento exigidas a dicha UGE, derivada del incremento de las *yields* y de los tipos de interés durante el ejercicio 2008, han supuesto el saneamiento de la totalidad del fondo de comercio por importe de 667.502 miles de euros.

Adicionalmente, tal como se indica en la Nota 2.d, los Administradores de la Sociedad Dominante han decidido reducir el valor en libros de la participación financiera en FCC a su valor de recuperable, estimado en 324.542 miles de euros, registrando un saneamiento de 978.272 miles de euros correspondiente a la plusvalía tácita existente en el momento de la adquisición, así como los resultados aportados desde su adquisición (Nota 12 y 18).

Al 31 de diciembre de 2008, el valor de la participación en FCC se ha deteriorado hasta los 30 euros por acción para las 9.568.659 acciones correspondientes a las notificaciones de ejecución de opciones de compra (Nota 2.b) recibidas durante el ejercicio 2008 y ejecutadas durante el mes de enero de 2009 y a 25,74 euros por acción para las 1.455.949 acciones restantes en cartera.

8. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:



0J6092241

CLASE 8.^a
IN INVENTARIO

	Miles de Euros							
	Aplicaciones informáticas		Propiedad industrial		Activos intangibles en curso	Total		
	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada		Coste	Amortización acumulada	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	7.337	(5.084)	9	(6)	-	7.346	(5.090)	2.256
Combinación de negocios	615	(463)	-	-	-	615	(463)	152
Adiciones o dotaciones	251	(920)	-	(2)	-	251	(922)	(671)
Retiros	(19)	18	-	-	-	(19)	18	(1)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	8.184	(6.449)	9	(8)	-	8.193	(6.457)	1.736
Adiciones o dotaciones	224	(954)	-	(1)	136	360	(955)	(595)
Retiros	(5)	1	-	-	-	(5)	1	(4)
Traspaso a mantenido para la venta (Nota 18)	(632)	546	-	-	-	(632)	546	(86)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	7.771	(6.856)	9	(9)	136	7.916	(6.865)	1.051

9. Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado concesional" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros							
	Inmovilizado concesional		Inmovilizado concesional en curso	Deterioro del valor	Total			
	Coste	Amortización acumulada			Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinación de negocios (*)	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
Adiciones o dotaciones	9.869	(10.414)	5.758	(145.855)	15.627	(10.414)	(145.855)	(140.642)
Traspasos	2.659	-	(2.659)	-	-	-	-	-
Traspaso a mantenido para la venta (Nota 18)	(492.299)	34.031	(149.703)	149.905	(642.002)	34.031	149.905	(458.066)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) La línea "Combinación de negocios" del ejercicio 2007 recoge la incorporación en el perímetro de consolidación del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía (Notas 1 y 2.i).

Durante el ejercicio 2008, el Grupo ha registrado en el epígrafe "Resultado de actividades discontinuadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta una pérdida por deterioro del valor por importe de 145.855 miles de euros correspondiente a la diferencia entre el valor de mercado de las mencionadas concesiones y el valor de coste de las mismas.

Asimismo, como consecuencia del Acuerdo de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad Dominante y de los compromisos de desinversión adquiridos por ella, el Grupo a reclasificado al epígrafe del balance consolidado adjunto "Activos no corrientes mantenidos para la venta" todos los activos y pasivos de subgrupo Riofisa (Nota 18).

El detalle del inmovilizado concesional a 31 de diciembre de 2008 y 2007, se detalla en el siguiente cuadro:



0J6092242

CLASE 8.^a

Banco de España

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2008 (*)	31 de diciembre de 2007
Inmovilizado concesional:	390.373	452.409
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	<i>355.842</i>	<i>414.311</i>
Madrid	195.380	232.650
Andalucía	126.163	161.285
Castilla y León	19.347	20.376
Cataluña	14.952	-
<i>Otras concesiones</i>	<i>34.531</i>	<i>38.097</i>
Las Palmas	34.531	38.097
Inmovilizado concesional en curso:	67.693	146.299
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	<i>67.693</i>	<i>146.299</i>
Cataluña	17.287	78.860
Comunidad Valenciana	19.152	30.702
Galicia	19.800	21.030
Otros	11.454	15.707
	458.066	598.708

(*) Importes reclasificados al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance consolidado (Notas 2.b, 4.g y 18)

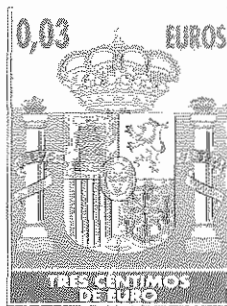
A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene firmados diversos préstamos con garantía hipotecaria por importe de 160.724 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable de 369.574 miles de euros (Nota 20).

10. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado material" durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008, han sido los siguientes:



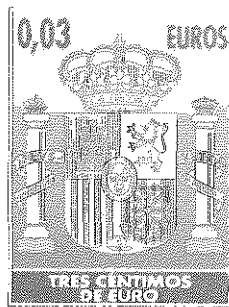
CLASE 8.ª



0J6092243

	Miles de Euros							
	Inmuebles para uso propio				Otro inmovilizado			
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor		Coste	Amortización acumulada	Coste	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	55.607	(6.564)	-		6.596	(3.324)	62.203	52.315
Combinación de negocios (*)	-	-	-		3.640	(2.016)	3.640	1.624
Adiciones o dotaciones	66	(662)	(4.119)		3.349	(1.040)	3.415	(2.406)
Retiros	-	-	-		(63)	46	(63)	(17)
Traspasos	-	-	-		900	-	900	900
Saldo a 31 de diciembre de 2007	55.673	(7.226)	(4.119)		14.422	(6.334)	70.095	52.416
Adiciones o dotaciones	725	(681)	(4.442)		303	(1.281)	1.028	(5.376)
Retiros	-	-	-		(157)	53	(157)	(104)
Traspasos	-	-	-		139	-	139	139
Traspaso a mantenido para la venta (Nota 18)	-	-	-		(3.660)	2.723	(3.660)	(937)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	56.398	(7.907)	(8.561)		11.047	(4.839)	67.445	46.138

(*) La línea de "Combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007. (Notas 1 y 2.i)



0J6092244

CLASE 8.ª

66.963.7000

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".

Las adiciones de otro inmovilizado del ejercicio 2007 correspondían, fundamentalmente, a las adquisiciones de mobiliario realizadas para el Aparthotel Sancti Petri sito en Chiclana (Cádiz).

De las valoraciones obtenidas sobre los activos del Grupo realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2008 y 2007, se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar una pérdida por deterioro del valor de determinados inmuebles para uso propio por importe de 4.442 y 4.119 miles de euros, respectivamente.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2008 y 2007, a 22.397 y 22.837 miles de euros, respectivamente.

11. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	5.523.939	760.565	848	-	6.285.352
Combinación de negocios (*)	92.667	134.696	-	-	227.363
Variación de perímetro	291.776	1.092	-	-	292.868
Bajas de perímetro	(20.481)	-	-	-	(20.481)
Adiciones	14.090	191.218	60.267	(10.821)	254.754
Retiros	(425.068)	(101.338)	(845)	-	(527.251)
Trasposos (Notas 15 y 18)	(349.977)	(60.169)	-	256	(409.890)
Variaciones de valor	545.350	7.873	-	-	553.223
Saldo a 31 de diciembre de 2007	5.672.296	933.937	60.270	(10.565)	6.655.938
Adiciones	4.206	140.272	210	(56.887)	87.801
Retiros	(105.993)	(192)	(43.403)	-	(149.588)
Trasposos (Notas 15)	(73.605)	99.017	(1.037)	-	24.375
Traspaso a mantenido para la venta (Nota 18)	(328.231)	(126.137)	-	10.565	(443.803)
Variaciones de valor	(700.680)	(173.481)	-	-	(874.161)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	4.467.993	873.416	16.040	(56.887)	5.300.562

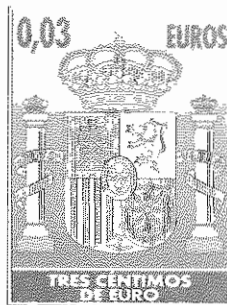
(*) La línea de "Combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

Movimientos del ejercicio 2007

Las adiciones del ejercicio correspondían, 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 estaba o había 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.



CLASE 8.^a



0J6092245

Los retiros del ejercicio 2007 se realizaron, fundamentalmente, durante el segundo semestre de dicho ejercicio y correspondían, básicamente, a las siguientes operaciones:

- Enajenación de determinados inmuebles de la Sociedad Dominante por importe de 338.931 miles de euros.
- Con fecha 29 de octubre de 2007, la sociedad dependiente SFL vendió su participación en la sociedad SC Parkleb, poseedora del 50% del inmueble sito en Kléber 46 por importe 20.665 miles de euros.
- Con fecha 31 de diciembre de 2007, la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. vendió 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 se encontraba registrada en el epígrafe "Deudores comerciales y otros" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007. De dicho importe, 12.880 miles de euros más IVA correspondían 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, fecha en la que la mencionada sociedad dependiente ha cobrado 210.723 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008, ambas partes han procedido a la cancelación de la garantía anterior, una vez finalizadas las obras acordadas, resultando un saldo a favor de la Sociedad Dominante de 480 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 / m² de edificabilidad, respecto a la edificabilidad estimada de 69.291 m². 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.

A 31 de diciembre de 2008, ha sido redactado el proyecto de reparcelación, encontrándose únicamente pendiente de aprobación.

Adicionalmente, el Grupo ha dado determinadas garantías relativas a aspectos fiscales y medioambientales, relacionadas con los activos transmitidos que expirarán en un periodo 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 consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2008 no recoge provisión alguna por este concepto.

Los traspasos del ejercicio, incluían 570.611 miles de euros correspondientes a activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b y que fueron reclasificados en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto (Nota 18). Por otro lado, se registraron en la línea de "Traspasos" altas por importe de 160.271 miles de euros, correspondientes a activos cuyo uso final cambió (Nota 15). Dichos traspasos fueron realizados durante el segundo semestre del ejercicio 2007.

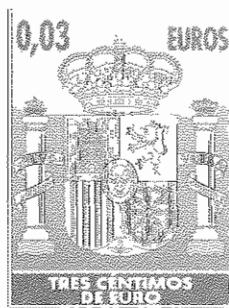
El epígrafe "Anticipos" de inmovilizado recogía los importes entregados en relación con las siguientes operaciones:

- 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



CLASE 8.ª

GRUPO SFL



0J6092246

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 firmó con Aquamágica Inversiones, S.A. un contrato de cesión, por el que ésta última cedía 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. entregó 15.000 miles de euros a Aquamágica de Inversiones, S.A. en concepto de devolución de los anticipos pagados por dicha sociedad a Parque Aqua Mágica, S.L.

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007 y 2008, el Grupo mantiene registrados 15.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto, estando dicho importe garantizado mediante aval a primer requerimiento.

Los Administradores de la Sociedad Dominante, estiman que no existen dudas sobre el cumplimiento de las referidas cláusulas suspensivas a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios, considerando por tanto, el importe satisfecho en concepto de precio de la cesión como mayor coste de las futuras inversiones.

A 31 de diciembre de 2007, dicho epígrafe recogía 20.500 miles de euros en concepto de anticipo por la compra de un inmueble y unos terrenos sitos en Madrid.

- Asimismo, el balance de situación consolidado adjunto recogía 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.

Movimientos del ejercicio 2008

Las adiciones del periodo corresponden, fundamentalmente, a diversos proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo está desarrollando durante el ejercicio en:

- Barcelona: proyecto Llacuna 22@, Parc Central y Can Bages, por importe conjunto de 9.963 miles de euros,
- Madrid: Recoletos 37, José Abascal y Martínez Villergas, por importe conjunto de 6.244 miles de euros, y
- París: Grenelle 103, Saint Honoré 247-254, proyecto Wagram, CALL-LDA y proyecto T8 por importe de 118.941 miles de euros,



CLASE 8.ª

1000000000



0J6092247

Adicionalmente, el Grupo ha realizado inversiones en varios de sus inmuebles por importe conjunto de 9.683 miles de euros.

Los retiros del periodo corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- La enajenación de dos inmuebles de los que la Sociedad Dominante era copropietaria (Castellana 51 y Serrano 60) a 'la Caixa', la otra copropietaria, por importes de 85.000 y 26.900 miles de euros (Nota 26.h), respectivamente, obteniendo un beneficio neto conjunto de 5.914 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia adjunta.
- Asimismo, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, se han enajenado varios locales de la Sociedad Dominante por importe de 720 miles de euros, obteniendo un beneficio neto conjunto de 318 miles de euros.

Los traspasos del ejercicio 2008 corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- El traspaso del inmueble Martínez Villergas de inversión inmobiliaria a inmueble en curso, por importe de 106.467 miles de euros.
- El traspaso de dos activos del subgrupo Riofisa desde el epígrafe del balance de situación consolidado "Existencias" a "inversiones inmobiliarias", por importe de 25.155 miles de euros.

Los traspasos a mantenidos para la venta del ejercicio 2008 corresponden, fundamentalmente, a los siguientes movimientos (Nota 18):

- Al traspaso de nueve inmuebles del subgrupo SFL y uno de la Sociedad Dominante al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación consolidado adjunto, por importes de 294.502 y 45.528 miles de euros, respectivamente.
- Al traspaso de un inmueble de la Sociedad Dominante desde el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias", por importe de 77.229 miles de euros.
- Al traspaso de todas las inversiones inmobiliarias del subgrupo Riofisa al epígrafe "Activos mantenidos para la venta" (Nota 2.b, 2.c.1) por importe de 181.001 miles de euros.

El epígrafe "Anticipos" de inmovilizado recoge los siguientes movimientos para el periodo:

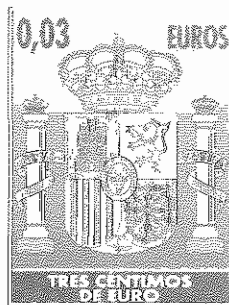
- Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 28) de un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad Dominante entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del 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 Dominante 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



CLASE 8.ª

0,03 EUROS



0J6092248

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 como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad Dominante decidió 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 Dominante 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:

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías iniciales	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda (Nota 16)	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones (**)
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	3.915	61.095	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	5.136	81.736	43.000	33.853
Total	133.780	9.051	142.831	100.445	33.853

(*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de enero de 2009.

(**) Las acciones pignoradas en garantía representan el 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A.

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 (*)	36.597
Prima de emisión	947
Reservas	666
Resultados negativos de ejercicios Anteriores	(11.008)
Resultados del ejercicio	(5.505)
Fondos Propios	21.697
Fondos Propios asignables a Nozar, S.A.	21.442

Nota: información obtenida de las cuentas anuales auditadas por AH Auditores 1986, S.A. del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2008. El informe de auditoría contiene salvedades.



CLASE 8.ª



0J6092249

(*) Con fecha 30 de octubre de 2008, la Junta General de Accionistas de Boi Taüll, S.A. acordó aumentar el capital social en 8.403 miles de euros, que han sido totalmente suscritos y desembolsados con fecha 10 de diciembre de 2008.

El balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2008, recoge una pérdida por deterioro de créditos comerciales por este concepto por importe de 74.938 miles de euros (Nota 16), dado que, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que, en caso de que las deudas no fueran liquidadas a su vencimiento, las garantías otorgadas no cubrirían adecuadamente el importe de las mismas.

Con posterioridad al cierre del ejercicio, la Sociedad Dominante ha alcanzado un acuerdo con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. Dichas sociedades se comprometen a devolver las cantidades adeudadas antes del día 1 de septiembre de 2009 y aportan nuevas garantías a favor de la Sociedad Dominante, correspondientes a participaciones financieras en diversas sociedades valoradas en 22 millones de euros.

El epígrafe "Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2007 y 2008, recoge un beneficio y una pérdida por importes de 553.223 y 774.102 miles de euros, respectivamente, 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 y 2008. Durante el ejercicio 2008, se han registrado pérdidas adicionales por revalorizaciones de las inversiones inmobiliarias y inmovilizado en curso del subgrupo Riofisa por importe de 100.506 miles de euros. Dicho importe ha sido reclasificado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta al epígrafe "Resultado de actividades discontinuadas".

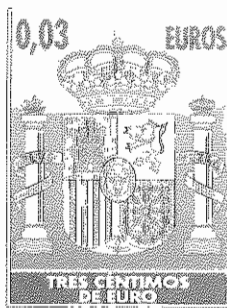
La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

	Superficie total (m ²)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2008 (**)	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008 (**)	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008 (**)	31 de diciembre de 2007
Barcelona	277.034	228.734	161.158	7.291	438.192	236.025
Madrid	196.749	312.285	57.004	829.787	253.753	1.142.072
Resto España	78	10.695	11.519	925.080	11.597	935.775
París (*)	427.622	450.104	79.271	52.873	506.893	502.977
Resto Europa	-	-	-	378.899	-	378.899
	901.483	1.001.818	308.952	2.193.930	1.210.435	3.195.748

(*) Se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington).

(**) A 31 de diciembre de 2007, las superficies incluían 2.186.480 metros² correspondientes a las inversiones inmobiliarias en explotación y en desarrollo del subgrupo Riofisa (69.827 y 2.116.653 metros, respectivamente). A 31 de diciembre de 2008, todos los activos del subgrupo Riofisa han sido reclasificados al epígrafe del balance de situación consolidado adjunto "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 2.b).

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 2.209.431 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del ejercicio de 2.415.020 miles de euros (Nota 20), incluidas las hipotecas constituidas por importe de 1.500.000 miles de euros como consecuencia de los compromisos adquiridos por la Sociedad Dominante en el Acuerdo de reestructuración de la deuda financiera (Nota 2.b).



0J6092250

CLASE 8.ª

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

A 31 de diciembre de 2008 y 2007, la sociedad dependiente Parholding (perteneciente al subgrupo SFL) tienen dadas prendas sobre títulos de sociedades participadas que ascienden a 6 y 7 millones de euros, respectivamente.

Los principales bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero por el Grupo a 31 de diciembre de 2008 y 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
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2007			222.200	208.194	14.005

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	7,2	96.343	86.340	10.003
Quai Le Gallo	12	8,8	65.844	62.229	3.615
Prony-Wagram	15	14,5	46.005	-	46.005
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2008			208.192	148.569	59.623

El valor neto contable de las inversiones inmobiliarias situadas fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2007 y 2008, a 4.162 y 3.355 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.

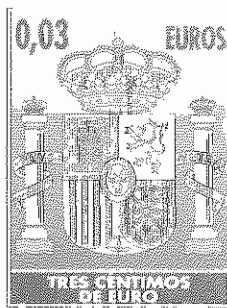
12. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



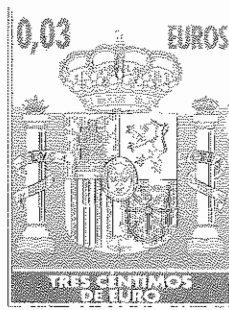
0J6092251

	Miles de Euros							Saldo a 31 de diciembre de 2007
	Saldo a 1 de enero de 2007	Traspasos de otros activos no corrientes (*)	Adquisiciones o dotaciones	Combinación de negocios (**)	Variación de perímetro (***)	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	
Participaciones método de la participación	25.937	-	142.617	-	(57.255)	(41.733)	1.514.948	1.584.514
Participaciones en sociedades no consolidadas	-	-	-	-	-	-	1.071	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)	(16.821)	26.569
Cartera de valores a largo plazo	-	19.544	21.491	-	-	-	-	41.035
Instrumentos financieros	-	-	34.723	-	-	-	4.352	39.075
Depósitos y fianzas constituidos	-	13.094	269	5.364	114	(2.080)	8	16.769
Provisiones	-	(15.331)	(984)	-	-	-	984	(15.331)
Total	25.937	45.752	278.380	31.953	(57.161)	(55.701)	1.504.542	1.773.702

(*) Recoge los créditos con empresas asociadas otros créditos y valores a largo plazo que el Grupo mantenía en el balance de situación consolidado al cierre de 31 de diciembre de 2006 y que se han traspasado desde el epígrafe "Otros activos no corrientes" a "Activos financieros no corrientes".

(**) Recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Ríofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007

(***) Recoge la variación en el perímetro de otras compañías del subgrupo SFL y de Parque Aquamágica S.L.



0J6092252

CLASE 8.^a

Participaciones

	Miles de Euros					
	Saldo a 1 de enero de 2008	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Trasposos	Trasposos a mantenidos para la venta (Nota 18)	Saldo a 31 de diciembre de 2008
Participaciones método de la participación	1.584.514	30.403	(26.210)	-	(1.588.707)	-
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000	-	-	-	-	80.000
Otros créditos	26.569	14.168	(17.908)	-	(21.141)	1.688
Cartera de valores a largo plazo (Nota 2.c.2)	41.035	1.906	-	(27.612)	-	15.329
Instrumentos financieros	39.075	-	(33.329)	(3.915)	-	1.831
Depósitos y fianzas constituidos	16.769	1.617	(2.910)	-	(5.192)	10.284
Deterioro del valor	(15.331)	(80.219)	-	-	-	(95.550)
Total	1.773.702	(32.125)	(80.357)	(31.527)	(1.615.040)	14.653

Participaciones por el método de la participación

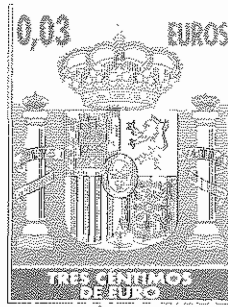
El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" en el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	1 de enero de 2007	Adquisiciones o atribución de resultado	Enajenaciones o dividendos recibidos	Variaciones de perímetro	Trasposos	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)	-	-
Total	25.937	142.617	(41.733)	(57.255)	1.514.948	1.584.514

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008 ha sido:



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092253

	Miles de Euros				
	1 de enero de 2008	Adquisiciones o atribución de resultado	Enajenaciones o dividendos recibidos	Trasposos a mantenidos para la venta (Nota 18)	31 de diciembre de 2008
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	1.584.514	30.403	(26.210)	(1.588.707)	-
Total	1.584.514	30.403	(26.210)	(1.588.707)	-

Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. -

Tal como se indica en la Nota 2.d, la Dirección de la Sociedad Dominante consolidó la participación mantenida en FCC por el procedimiento del método de la participación.

Las adiciones y reducciones del ejercicio 2007 de la participación mantenida en FCC, se corresponden a la aportación de resultados, así como a los dividendos repartidos durante el ejercicio 2007 por dicha sociedad, por importes de 111.172 y 41.606 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante registró 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 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 ascendía a 1.011.129 miles de euros, existiendo una minusvalía latente de 573.384 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio 2008 para la participación mantenida en FCC, se corresponden a la aportación de resultados por importe de 30.403 miles de euros.

Los retiros del ejercicio 2008 corresponden a los dividendos repartidos durante el ejercicio por dicha sociedad, por importes de 20.950 y 5.260 miles de euros.

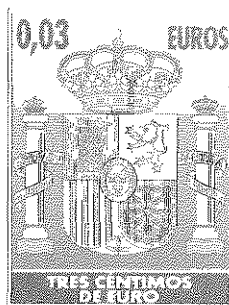
A continuación se detallan las magnitudes financieras más relevantes de los ejercicios 2008 y 2007 del Grupo FCC, según los datos publicados en la información pública periódica remitida a la Comisión nacional del Mercado de Valores (CNMV):

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Total activo	23.713.187	24.502.748
Total patrimonio neto	4.290.848	4.273.741
Total pasivo corriente y no corriente	19.422.339	20.229.007
Importe neto de la cifra de negocio	13.880.633	7.047.529
Resultado del ejercicio	737.851	201.805

Al 31 de diciembre de 2008, la cotización de FCC era de 23,33 euros por acción, por lo que el valor de la participación mantenida en dicha sociedad asciende a 257.204 miles de euros.



CLASE 8.ª



0J6092254

Parque Aqua Mágica, S.L. -

El Grupo adquirió durante el ejercicio 2007 una participación del 19,97% en Parque Aqua Mágica, S.L., por importe de 15.980 miles de euros (Nota 2.i). Dicha participación recoge una plusvalía tácita de 12 millones de euros, aproximadamente, que se atribuyó, 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.

El subgrupo 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 pasó a ostentar un porcentaje del 69,97%, por lo que dicha participación pasó a consolidarse por el método de integración global.

Otros -

Con fecha 3 de octubre de 2007, la sociedad dependiente SFL firmó un acuerdo de intercambio de participaciones sociales con la sociedad TIAA Lux 1, por el que TIAA Lux 1 cedía a SFL la totalidad de su participación social en la sociedad SAS Iéna, Sociedad Dominante de SNC Iéna 1 y SNC Iéna 2. En contraprestación, SFL entregó 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 porcentajes 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.

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 Kopérnico 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).

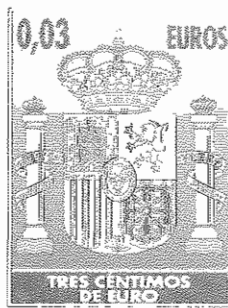
Dicha oferta irrevocable se concretó el 21 de diciembre de 2007, mediante un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. por un importe total de 80.000 miles de euros, correspondiente al valor de mercado de los inmuebles de dicha sociedad una vez 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 Kopérnico 2007, S.L. inscribieron en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión indicado.

Con fecha 22 de enero de 2008, se firmó una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fijó el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante no ha ejecutado el mencionado contrato de promesa de compraventa y ha sido demandada por incumplimiento de contrato. La Sociedad Dominante ha presentado alegaciones a la demanda anterior y no espera que se deriven pasivos o contingencias adicionales.



CLASE 8.^a
ACTIVIDADES



0J6092255

En este contexto, la Sociedad Dominante ha procedido al registro de una pérdida por deterioro del valor del anticipo pagado que asciende a 31 de diciembre de 2008, a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

Otros créditos

El epígrafe "Otros créditos" recogía el importe de dos contratos de arrendamiento financiero cuya deuda pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2007, ascendía 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. 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 incluía 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.

A 31 de diciembre de 2008, los importes anteriores han sido reclasificados al epígrafe del balance de situación consolidado adjunto "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

A 31 de diciembre de 2008, el epígrafe "Otros créditos", recoge 1.688 miles de euros por créditos concedidos, de los cuáles 843 miles de euros corresponden a Grupo Portival, S.L. (Nota 28).

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe incluía a 31 de diciembre de 2007 las acciones de la sociedad SFL que ella misma poseía en autocartera, cuyo coste medio bruto ascendía a 55,68 euros por acción. El número de acciones en autocartera mantenido por SFL al cierre del ejercicio 2007 ascendía a 461.574 acciones. De ellas, 296.000 acciones cubrían tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 27).

A 31 de diciembre de 2008, la totalidad de las acciones en autocartera de SFL han sido reclasificadas al epígrafe "Valores propios" del patrimonio neto consolidado (Notas 2.c.2 y 19).

Adicionalmente, dicho epígrafe recoge la participación mantenida por la sociedad del grupo Inmocaral Servicios, S.A.U. en la sociedad Ariete, S.A. por importe de 15.331 miles de euros, cuyo valor a 31 de diciembre de 2008, se encuentra totalmente deteriorado.

Instrumentos financieros

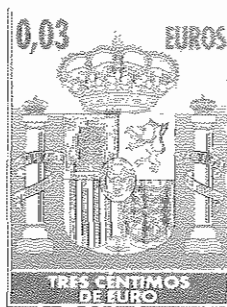
El detalle de los instrumentos financieros al cierre del ejercicio se detalla en la Nota 21.

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:



0J6092256

CLASE 8.^a

CÓDIGO 8.001

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2007	1.539.961
Adiciones	12
Bajas	(18.610)
Traspasos (Nota 12)	(1.521.363)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	-

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 fue 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 incluían 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 por cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la 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 a 31 de diciembre de 2007, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados (Nota 24) que deberá ser asumida por los anteriores 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 encontraba registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes" del balance de situación consolidado del ejercicio 2007, y correspondía 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.

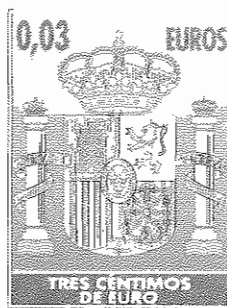
La Sociedad Dominante procedió a reestimar tanto el activo como el pasivo indicados, registrando una disminución neta de los epígrafes "Otros activos no corrientes" y "Pasivos por impuestos diferidos y no corriente" por importe de 21.267 miles de euros. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007, el efecto impositivo se encontraba calculado considerando una tasa del 30%.

Con fecha 1 de enero de 2008 se ha producido la fusión entre las sociedades del grupo descrita en la Nota 1. Como consecuencia de dicha fusión, el impuesto diferido y la cuenta por cobrar avalada, se ha visto reducida en 48.127 miles de euros, al haberse procedido a la revalorización fiscal del valor de los activos aportados (Nota 24). Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido al cobro de 5.951 miles de euros, mediante la ejecución parcial de los avales, correspondientes al efecto impositivo garantizado derivado de las enajenaciones de determinados activos aportados realizadas durante el ejercicio 2007. Asimismo, como consecuencia de las enajenaciones realizadas durante el ejercicio 2008 de determinados activos aportados, la Sociedad Dominante ha procedido a disminuir el impuesto diferido en la cantidad correspondiente a la fiscalidad derivada de dichas ventas, por importe de 8.130 miles de euros, dejando dicha cantidad pendiente de cobro. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2008, el impuesto diferido pendiente asciende a 52.871 miles de euros (Nota 24) y la cuenta por cobrar avalada a 61.001 miles de euros (Nota 28).



CLASE 8.ª

70.878



0J6092257

15. Existencias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros						Total
	Terrenos y solares no edificadas	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioro del valor	
Saldo a 31 de diciembre de 2006	1.710.597	376.890	-	55.874	173.133	-	2.316.494
Combinación de negocios (*)	686.765	341.653	-	31.169	55.530	(45)	1.115.072
Combinación de negocios (**)	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)
Trasposos	(289.529)	(38.611)	194	228.908	(53.553)	-	(152.591)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	2.001.180	797.311	816	91.317	175.046	(121.256)	2.944.414
Adiciones y Dotaciones	62.613	164.455	430	608	143	(1.180.295)	(952.046)
Retiros	(265.205)	(14.115)	(133)	(246.224)	(56)	55.687	(470.046)
Trasposos	276.604	(601.282)	-	427.978	(117.521)	-	(14.221)
Trasposos a mantenidos para la venta (Nota 18)	(548.395)	(278.104)	-	(103.248)	(55.530)	535.559	(449.718)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	1.526.797	68.265	1.113	170.431	2.082	(710.305)	1.058.383

(*) La línea de "combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

(**) La línea de "combinación de negocios" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del subgrupo SFL y variaciones ocurridas durante los meses de agosto y septiembre dentro del subgrupo Riofisa.

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

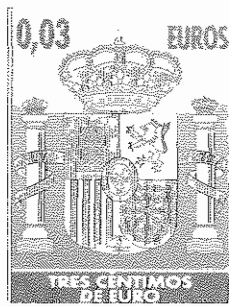
	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007
Adiciones a terrenos y promociones:		
Adquisición de solares	62.613	200.999
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas. ...)	149.941	101.222
Altas por combinación de negocios	-	1.087.822
Alta de producto acabado	608	2.811
Costes financieros activados	14.944	17.561
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(260.472)	(228.227)
Bajas por ventas de solares	(265.205)	(335.887)

Las bajas por ventas de solares del ejercicio 2007 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, establecían 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 2008 adjunto recoge en el epígrafe "Acreedores comerciales" 70.878 miles de euros por este concepto. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0J6092258

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tenía 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 encontraban 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, registrado en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes".

En la escritura de compraventa se establecían 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 ascendía a 161.674 miles de euros, de los cuales quedaban 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.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a registrar la compraventa del terreno sito en Roquetas de Mar (Almería), reconociendo como mayor coste del solar el importe de 45.540 miles de euros y su correspondiente cuenta a pagar, registrada en el epígrafe "Pasivo corriente - Acreedores comerciales". El reconocimiento de la operación de compraventa se ha llevado a cabo tras conocer el posicionamiento de la Administración Tributaria tras la revisión de la operación realizada en sede de la sociedad vendedora, y tras la cual la Administración consideró la venta como realizada (venta con pago aplazado). De importe anterior, se emitieron pagarés con vencimiento 29 de septiembre de 2008 por importe de 28.154 miles de euros más 808 miles de euros en concepto de intereses por pago aplazado. Asimismo, se ha traspasado el importe de 117.521 miles de euros que el Grupo tenía registrados en el epígrafe "Existencias - Anticipos" al epígrafe "Existencias - Terrenos y solares no edificados".

Los retiros del ejercicio 2008 incluyen 248.908 miles de euros correspondientes a existencias vendidas a determinadas entidades de crédito en el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera (Notas 2.b y 4.q)

A 31 de diciembre de 2008, han sido reclasificados del epígrafe de "Existencias" del balance de situación consolidado al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" 449.718 miles de euros correspondientes al subgrupo Riofisa.

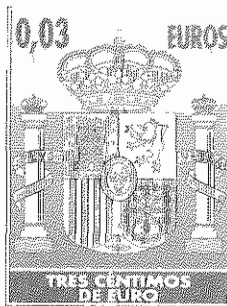
Por otro lado, a 31 de diciembre de 2008 y 2007, el Grupo tiene también registrados 2.082 miles de euros en concepto de otros anticipos pagados para la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio de la operación total asciende a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros.

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, 667.901 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 las pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con el destino final de la misma se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	31 de diciembre de 2007			31 de diciembre de 2008		
	Coste	Deterioro	Neto	Coste	Deterioro	Neto
Terrenos y solares edificables	2.001.180	(101.900)	1.899.280	1.526.797	(693.033)	833.764
Promociones en curso	797.311	(17.311)	780.000	68.265	(8.955)	59.310
Obra en curso	816	-	816	1.113	-	1.113
Promociones terminadas	91.317	(2.045)	89.272	170.431	(8.317)	162.114
Total	2.890.624	(121.256)	2.769.368	1.766.606	(710.305)	1.056.301



CLASE 8.^a
OJ6092259



OJ6092259

A 31 de diciembre de 2007 y 2008 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 y 87 millones de euros, respectivamente. El epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación consolidado adjunto recoge, 22.896 miles de euros (Nota 22), en concepto de anticipos de clientes de promoción residencial. Adicionalmente, existen anticipos recibidos por importe de 9.470 miles de euros de otras sociedades del Grupo por diversos conceptos.

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 336.740 miles de euros, sobre varios activos de existencias con un valor contable neto de 634.619 miles de euros (Nota 20).

16. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	31 de diciembre 2008
Clientes por ventas y prestación de servicios	364.457	44.901
Otros deudores (Nota 11)	39.433	152.275
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 11)	(7.199)	(78.527)
Otros activos corrientes	2.500	1.986
Total deudores comerciales y otros	399.191	120.635

Otros deudores

En el epígrafe "Otros deudores" se recogen las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. derivadas de las resoluciones de los contratos de compraventa por incumplimiento de las condiciones suspensivas, por importe de 142.831 miles de euros (Notas 11 y 26).

Deterioro del valor de créditos comerciales

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido al registro de una pérdida por deterioro de los créditos comerciales con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por importe de 74.938 miles de euros (Nota 11).

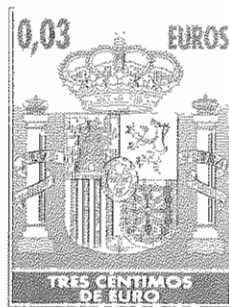
17. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	31 de diciembre 2008
Valores de renta fija (Nota 2 c.2)	14.896	-
Contrato de liquidez - SFL	1.648	-
Instrumentos financieros derivados	-	2.606
Depósitos y fianzas a corto plazo	64.983	2.039
Otros créditos	13.604	2.431
Saldo a 31 de diciembre de 2007	95.131	7.076



CLASE 8.^a
DE CLASES



0J6092260

Valores de renta fija

A 31 de diciembre de 2007, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija era el siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	
	Valor de renta fija	Valor de mercado
Société Générale	3.183	3.183
HSBC	6.439	6.439
Crédit Agricole & Calyon	5.274	5.274
Total	14.896	14.896

Los valores de renta fija correspondían, básicamente, a activos financieros con pacto de recompra de colocaciones diarias en el mercado francés. A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha reclasificado los activos financieros anteriores al epígrafe "Tesorería y medios equivalentes" del balance consolidado adjunto, dada su alta liquidez (Nota 2.c.2).

Contrato de liquidez - SFL

La Sociedad Dominante mantenía un contrato de compraventa de acciones de SFL con una entidad de crédito. De acuerdo con lo establecido en el mencionado contrato, la Sociedad Dominante mantenía una cuenta con un saldo a 31 de diciembre de 2007, de 1.648 miles de euros. Asimismo, la Sociedad Dominante mantenía un depósito por el mismo concepto por importe de 406 miles de euros, registrado en el epígrafe "Activos financieros corrientes – Depósitos y fianzas constituidos". Durante el ejercicio de 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a la cancelación de dicho contrato de liquidez, traspasando las acciones existentes en el momento de la cancelación a participación financiera (Nota 2.i) y cancelando el depósito comentado anteriormente. El número de acciones en el momento de la cancelación era de 31.609 acciones, con un valor contable de 1.610 miles de euros.

Depósitos y fianzas constituidos

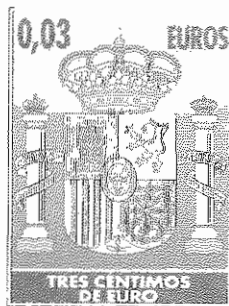
Durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante contrató un *equity swap* con la entidad *Société Générale*, mediante el que adquirieron 37.071.667 acciones de la Sociedad Dominante con un coste total de 150.100 miles de euros. En garantía de dicho contrato de *equity swap* la Sociedad constituyó durante el ejercicio un depósito por la diferencia con 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 canceló 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 "Activos financieros corrientes – Depósitos y fianzas constituidos" a 31 de diciembre de 2008 y 2007, se detalla en el siguiente cuadro:



CLASE 8.^a

LA FAMILIA



0J6092261

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Depósito garantía pagarés	50.214	-
Depósito, garantía <i>equity swap</i>	9.471	-
Otros depósitos	4.892	2.039
Otros	406	-
Total	64.983	2.039

A 31 de diciembre de 2007, el epígrafe "Depósito y fianzas constituidos" recogía 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 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). Las garantías totales aportadas por la Sociedad Dominante 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 materializaron 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 firmó contratos de "*Equity Linked Swap*" con las entidades Gaesco y Banco Santander Central Hispano (BSCH). De acuerdo con dichos contratos, las entidades contratantes adquirirían acciones de la Sociedad Dominante, que podrían 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 constituyó 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 Dominante y el precio de adquisición. Asimismo, el Grupo venía obligado 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.

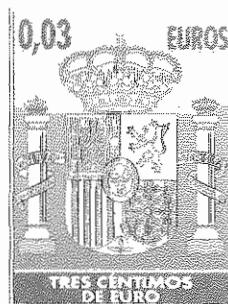
A 31 de diciembre de 2007, las acciones propias adquiridas por dichas entidades mediante *equity swap*, los depósitos constituidos por la Sociedad Dominante por dichos conceptos así como su coste de adquisición se detallan en el siguiente cuadro:

	Gaesco	BSCH	Total
A 31 de diciembre de 2007:			
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
Depósito constituido	7.601	1.870	9.471

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha cancelado los contratos de '*Equity Linked Swap*' anteriores. El importe de los depósitos constituidos en el momento de la cancelación ascendía a 5.699 y 2.904 miles de euros para Gaesco y BSCH, respectivamente.



CLASE 8.ª



0J6092262

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 2008 y 2007 a 3.580 y 7.378 miles de euros, respectivamente (Nota 21).

Otros créditos

Corresponde, fundamentalmente, a un crédito que la Sociedad Dominante tiene concedido a Luis Manuel Portillo Muñoz por importe de 1.784 miles de euros más 506 miles de euros de intereses devengados (Notas 28 y 29).

18. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los movimientos de este epígrafe durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Activos subgrupo Riofisa	Participación financiera en FCC	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	401	-	-	401
Adiciones	-	-	-	-
Retiros o reducciones	-	-	-	-
Traspasos (Nota 11)	570.611	-	-	570.611
Saldo a 31 de diciembre de 2007	571.012	-	-	571.012
Adiciones	3.755	-	-	3.755
Retiros o reducciones	(60.062)	-	(285.893)	(345.955)
Traspasos a mantenidos para la venta	219.842	1.348.037	1.588.707	3.156.586
Deterioro del valor	(126.754)	-	(978.272)	(1.105.026)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	607.793	1.348.037	324.542	2.280.372

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 491.268 miles de euros, sobre varios activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 895.763 miles de euros (Nota 20).

Inversiones inmobiliarias (Nota 11) -

Los traspasos, por importe de 294.502 miles de euros, corresponden a nueve inmuebles del subgrupo SFL que han sido reclasificados como mantenidos para la venta. Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha reclasificado desde el epígrafe del balance consolidado adjunto de "Inversiones inmobiliarias" un inmueble, por importe de 45.528 miles de euros, y ha reclasificado al epígrafe anterior otro inmueble, por importe de 77.229 miles de euros. Asimismo, se han traspasado 42.959 miles de euros de "Activos no corrientes mantenidos para la venta - inversiones inmobiliarias" a "Activos no corrientes mantenidos para la venta - Activos subgrupo Riofisa".

Los retiros del ejercicio 2008 corresponden a las enajenaciones de tres inmuebles y diversos locales por un precio de venta conjunto de 52.580 miles de euros y una pérdida neta de 1.082 miles de euros. De ellos, un inmueble ha sido vendido a una entidad financiera en el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad Dominante, por importe de venta de 33.000 miles de euros y una pérdida neta de 1.990 miles de euros (Notas 2.b y 4.q). Adicionalmente, los retiros incluyen la baja por venta de un inmueble del subgrupo Riofisa por un coste de 5.253 miles de euros.

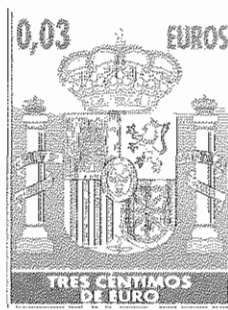
Todos los inmuebles reclasificados cumplen con las condiciones establecidas para su clasificación como activos no corrientes mantenidos para la venta.



A continuación, se detallan por epígrafes tanto los importes de “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y “Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta” del balance consolidado adjunto como el “Resultado de actividades discontinuadas” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.



CLASE 8.^a
CÓDIGO 8.0001



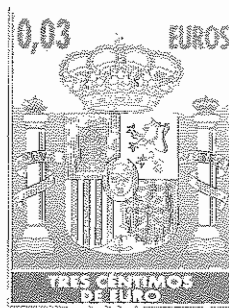
0J6092264

Balance consolidado por epígrafes de los activos y pasivos mantenidos para la venta-

ACTIVO	31 de diciembre de 2008	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31 de diciembre de 2008
Activos intangibles	86		
Inmovilizado concesional	390.373		
Inmovilizado concesional en curso	67.693		
Inmovilizado material	937		
Inversiones inmobiliarias	181.001	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	191.993
Activos financieros no corrientes	350.875	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	131.332
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	120.147	Provisiones no corrientes	12.170
Otros activos no corrientes	210	Otros pasivos no corrientes	36.953
ACTIVO NO CORRIENTE	1.111.322	PASIVO NO CORRIENTE	372.448
Existencias	449.718		
Deudores comerciales y otros	23.353		
Activos financieros corrientes	18.377		
Activos por impuestos	8.562	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	334.363
Efectivo y medios equivalentes	18.290	Acreedores comerciales	165.609
Activos no corrientes mantenidos para la venta	42.959	Pasivos por impuestos	17.848
ACTIVO CORRIENTE	561.259	PASIVO CORRIENTE	517.820
TOTAL ACTIVO	1.672.581	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	890.268



CLASE 8.^a



0J6092265

Cuenta de pérdidas y ganancias por epígrafe de las actividades discontinuadas-

	Miles de euros
	2008
Importe neto de la cifra de negocios	125.273
Coste de las ventas	(86.713)
Otros ingresos	9.041
Gastos de personal	(6.864)
Otros gastos de explotación	(29.318)
Amortizaciones	(11.741)
Beneficios netos por venta de activos	3.149
Beneficio de explotación	2.827
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(100.506)
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(1.352.902)
Ingresos financieros	(21.997)
Resultado sociedades por método de la participación	30.404
Gastos financieros	(41.843)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(978.273)
Gastos financieros capitalizados	9.774
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	(2.452.516)
Impuesto sobre las ganancias	80.480
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades continuadas	(2.372.036)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	-
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto	(2.372.036)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante	(2.368.343)
- atribuido a socios minoritarios	(3.692)
Beneficio / (Pérdida) básico por acción	(1,461)
- de actividades discontinuadas	(1,461)

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.

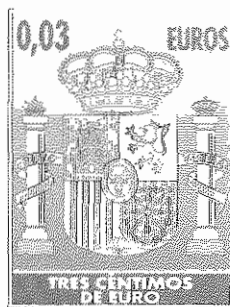
Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se llevaron a cabo las siguientes ampliaciones de capital:

- 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



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092266

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 estaba 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.

Con fecha 29 de abril de 2008, los Administradores de la Sociedad Dominante han acordado la ejecución del acuerdo de ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición adoptado en fecha 5 de junio de 2007 de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante. Dicho acuerdo reconocía el derecho de asignación gratuita de una acción nueva por cada quince acciones previamente emitidas. La ampliación ha supuesto la emisión de 109.096.820 nuevas acciones de un valor nominal de 0,12 euros por acción, por un importe de 13.092 miles de euros (Nota 1).

En consecuencia, el capital social de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008 está representado por 1.745.549.133 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 3% del capital social, a 31 de diciembre de 2008, son las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Banco Popular Español, S.A.	9,146%	-	9,146%
Nozar, S.A.	5,011%	4,034%	9,045%
Global Cartera de Valores, S.A.	5,098%	0,803%	5,901%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,429%	-	5,429%
Promociones Gonzalez, S.A.	5,403%	-	5,403%
Reyal Urbis, S.A.	5,379%	-	5,379%
Aurelio González Villarejo	0,050%	5,184%	5,234%
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	-	5,001%	5,001%
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,086%	4,138%	4,224%
Caja de Ahorros de Galicia	3,352%	-	3,352%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2008.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales iguales o superiores al 3% 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.

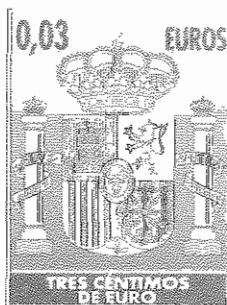
Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante para que dentro del plazo máximo de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo estime conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad de la cifra de capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

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.



CLASE 8.^a
C/ALFONSO GARCÍA



0J6092267

A 31 de diciembre de 2008, el saldo de la "Prima de emisión" se ha visto reducido en 13.092 miles de euros como consecuencia de la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición comentada en la Nota 1.

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.

Reserva por fondo de comercio -

Conforme al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en la aplicación del resultado de cada ejercicio debe dotarse una reserva indisponible como consecuencia del fondo de comercio que figura en el activo del balance de situación, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.

Reservas por sociedades consolidadas -

El detalle de las reservas por sociedades consolidadas, en miles de euros, es el siguiente:

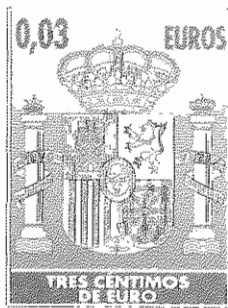
	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	14.961	(61.906)
Torre Marenostrum, S.L.	(4.815)	279
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	6.545	fusionada
Subgrupo SFL	67.053	118.643
Subgrupo Riofisa	(6.034)	(29.361)
Urbaplan 2001 S.A.U.	6	fusionada
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	28	fusionada
Dehesa de Valme, S.L.	(5)	fusionada
Inversiones Notenth, S.L.	(801)	fusionada
Inversiones Tres Cantos, S.L.	1.060	fusionada
Inmocaral Servicios, S.A.	(693)	(153)
Total	77.305	27.502

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros -

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (Nota 21).



CLASE 8.^a
Cuentas de Gastos



0J6092268

El movimiento del saldo de este epígrafe para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Saldo inicial	17.894	56.467
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	38.573	(57.600)
Saldo final	56.467	(1.133)

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 de la Sociedad Dominante en poder de Grupo Colonial son las siguientes:

	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Nº de acciones	72.450.835	73.491.954
Valor contable (en miles de Euros)	292.982	278.617
% de participación	4,427%	4,210%

Las principales operaciones con acciones propias realizadas durante el ejercicio 2007, se detallan a continuación:

- La Sociedad Dominante, adquirió un total de 42.834.382 acciones propias a través de contratos de compraventa con determinadas entidades, con un coste de 176.824 miles de euros.

Con fecha 23 de noviembre de 2007, se firmó un contrato de acciones (*stock loan*) con *Goldman Sachs*, por la que esta última concedía a la Sociedad Dominante un préstamo por importe de 59.871 miles de euros (Nota 20), garantizado por las 37.071.666 acciones propias indicadas.

- A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante enajenó 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.

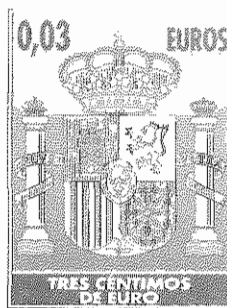
Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, se han realizado las siguientes operaciones con acciones propias:

- Como consecuencia de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad Dominante (Nota 1), le han sido asignadas 4.830.054 nuevas acciones a la Sociedad Dominante, correspondientes a las acciones en autocartera.



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0J6092269

- A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a la enajenación de 3.788.935 acciones, por importe de 665 miles de euros, generando una pérdida de 13.700 miles de euros, que ha sido registrada directamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2008, el número de acciones propias de la Sociedad Dominante es de 73.491.954 acciones, representativas del 4,210% del capital social.

Acciones de SFL –

A 31 de diciembre de 2008, la sociedad dependiente SFL mantiene en autocartera 505.297 acciones por importe de 27.612 miles de euros, representativas del 1,1% del capital social. A 31 de diciembre de 2007, dicho importe ascendía a 25.705 miles de euros, que correspondían a 461.574 acciones y que se encontraban registradas en el epígrafe del balance consolidado adjunto "Activos financieros no corrientes" (Notas 2.c.2 y 12).

Las principales operaciones realizadas durante el ejercicio 2008 han sido las adquisiciones de 127.385 acciones, por un importe de 6.231 miles de euros y las cesiones de 83.662 acciones por importe de 4.324 miles de euros, que han supuesto una pérdida de 1.907 miles de euros que ha sido reconocido directamente en el patrimonio neto del Grupo.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 27).

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 neto atribuido a intereses minoritarios" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

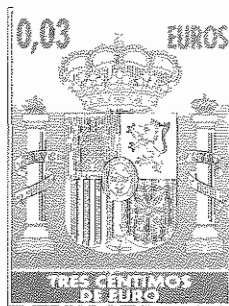
El movimiento habido en este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos es el siguiente:

	Miles de Euros						Total
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Subirats-Coslada-Logística, S.L.U.	Torre Marenostrum, S.L.	Subgrupo SFL	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Subgrupo Riofisa	
Saldo a 31 de diciembre de 2006	125.130	9.613	18.743	453.009	54.675	-	661.170
Resultado del ejercicio	6.478	594	4.354	1.154	(139)	6.147	118.588
Combinación de negocios (*)	-	-	-	-	-	38.265	38.265
Cambios de participación y otros	(131.829)	(10.207)	(2.282)	678	(54.536)	224	(197.952)
Instrumentos financieros	221	-	301	1.301	-	-	1.823
Saldo a 31 de diciembre de 2007	-	-	21.116	556.142	-	44.636	621.894
Resultado del ejercicio	-	-	(1.398)	(85.725)	-	(3.692)	(90.815)
Cambios de participación y otros	-	-	-	133.297	-	2.401	135.698
Instrumentos financieros	-	-	(680)	(3.426)	-	-	(4.106)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	-	-	19.038	600.288	-	43.345	662.671

(*) La línea de "Combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del subgrupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007 (Nota 2.i).



CLASE 8.^a
INFORMACIÓN



0J6092270

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 2007	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(85.711)	-	(133.604)	-
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	10.207	-	(10.207)	-
Torre Marenostrum, S.L.	2.282	-	(2.282)	-
Subgrupo SFL (Nota 2.i)	126.044	(163.696)	31.710	155.195
Subgrupo Riofisa	(6.034)	-	38.490	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	-	-	(54.536)	-
Otros	-	93	-	-
Total	46.788	(163.603)	(130.429)	155.195

Reservas en sociedades consolidadas -

El efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre las reservas en sociedades consolidadas para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008 se deben, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	53.142	-
Dilución participación en subgrupo SFL (operación Prédica)	7.006	-
Subgrupo Riofisa	(6.034)	-
Ejecución opciones de compra sobre acciones de SFL (Nota 2.b)	-	(163.696)
Otros	(7.326)	93
Total	46.788	(163.603)

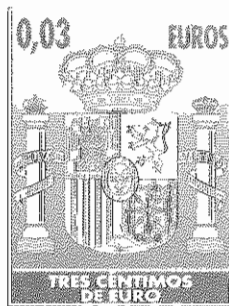
El efecto por variaciones de perímetro del ejercicio 2007 registrado en la columna de "Reservas en sociedades consolidadas" corresponde, en el caso de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Torre Marenostrum, S.L. y Grupo SFL, con el efecto derivado 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 pasó a ostentar el 100% de dicha sociedad.

El incremento de participación se realizó mediante la ampliación de capital descrita anteriormente de fecha 22 de febrero de 2007, por importe conjunto (capital y prima de emisión) de 219.319 miles de euros.

Asimismo, con fecha 8 de febrero de 2007, la sociedad dependiente SFL 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.



CLASE 8.^a



0J6092271

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, supuso un incremento del patrimonio por importe de 6.300 y 706 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha reducido su participación en el capital social de la sociedad dependiente SFL como consecuencia del ejercicio de las opciones de compra concedidas ("call-options") a los bancos acreedores y otras entidades de crédito (Nota 2.b). Dicha reducción ha supuesto la disminución de las reservas consolidadas por importe de 163.696 miles de euros, correspondientes al diferencial entre el precio de ejercicio de las opciones, fijado en 30 euros por acción, y el importe en libros correspondiente de los fondos propios consolidados del subgrupo SFL al cierre del ejercicio 2008. De ellos, 38.854 miles de euros corresponden a las opciones ejecutadas durante el ejercicio 2008, y 124.842 miles de euros corresponden al impacto derivado de la ejecución de las opciones de compra sobre SFL notificadas durante el ejercicio 2008 y ejecutadas en el ejercicio 2009, registrando como contrapartida un pasivo no corriente (Nota 22).

Intereses minoritarios –

El detalle por concepto del efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre los intereses minoritarios para el ejercicio 2007 y 2008 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	(272.457)	-
Dilución participación en Grupo SFL (operación Prédica)	159.433	-
Variaciones perímetro subgrupo Riofisa	38.324	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	(54.537)	-
Adquisición acciones SFL a UBS	-	(1.703)
Ejecución opciones de compra sobre acciones de SFL (Nota 2.b)	-	156.898
Otros	(1.192)	-
Total	(130.429)	155.195

El efecto de las variaciones del perímetro de consolidación del ejercicio 2007 sobre los intereses minoritarios como consecuencia de la ampliación de capital descrita en la sociedad dependiente SFL, 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 2007, mediante las cuales Grupo Inmobiliaria Colonial incrementó el porcentaje de participación en SFL hasta el 83,92%, se registraron disminuciones en los intereses minoritarios por importe de 32.937 miles de euros.

El epígrafe "Variaciones perímetro Subgrupo Riofisa" recoge el efecto sobre los intereses minoritarios, de las variaciones en el perímetro de consolidación de subgrupo Riofisa, producidas durante el segundo semestre del ejercicio 2007.

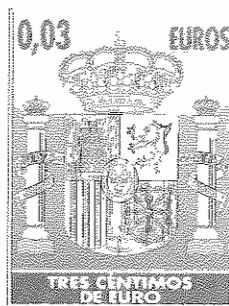
El efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre los intereses minoritarios para el ejercicio 2008, corresponde, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- La cesión del 7,25% del capital social de la sociedad dependiente SFL por parte de la Sociedad Dominante, según los compromisos adquiridos en el Acuerdo de reestructuración de la deuda (Nota 2.b), que ha supuesto un incremento de los intereses minoritarios de 156.898 miles de euros.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092272

- La adquisición de acciones de la sociedad dependiente SFL representativas del 0,068% del capital social por la Sociedad Dominante (Nota 2.i). Dicha adquisición ha supuesto una disminución de los intereses minoritarios de 1.703 miles de euros.

Otros instrumentos de patrimonio: Obligaciones convertibles por acciones -

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración, la Sociedad Dominante ha procedido a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles (Nota 2.b).

El vencimiento de la emisión se fija en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión.

Las obligaciones podrán convertirse a requerimiento del obligacionista a partir del sexto mes a contar desde la fecha de emisión. Posteriormente, la conversión será trimestral hasta haber transcurrido tres años de la emisión y anual para el cuarto y quinto año de la emisión. A vencimiento, las obligaciones se convertirán obligatoriamente en acciones. No se producirá ningún desembolso de efectivo ni de otro activo financiero.

Así, las obligaciones convertibles por acciones de la Sociedad Dominante no incorporan obligación contractual alguna de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad, ni de intercambiar activos / pasivos financieros en condiciones potencialmente desfavorables para la Sociedad Dominante. Adicionalmente, cabe indicar que la liquidación de las obligaciones convertibles en acciones se realizará a través del intercambio de una cantidad fija de acciones de la Sociedad Dominante (ratio fijo de conversión de 0,25 euros por acción) igual al importe del derecho u obligación contractual. En consecuencia, dichas obligaciones convertibles se consideran instrumentos de patrimonio neto.

Las obligaciones convertibles devengan un interés compuesto del Euribor a 12 meses +4%, que se incorpora como mayor valor de las obligaciones convertibles, siendo liquidado en la conversión de las obligaciones mediante la entrega de acciones de la Sociedad Dominante.

El período de emisión y suscripción de obligaciones convertibles finalizó el 24 de diciembre de 2008, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 29 de diciembre de 2008. La Sociedad Dominante ha colocado en el mercado obligaciones convertibles por importe de 4.675 miles de euros correspondientes a 46.746 obligaciones. Los bancos acreedores han acudido a la suscripción de las obligaciones convertibles de acuerdo con lo establecido en el acuerdo de reestructuración de la deuda, hasta completar la suscripción de la emisión de obligaciones convertibles, mediante la conversión de determinadas deudas en obligaciones convertibles. El detalle de dichos obligacionistas, se muestra en el siguiente cuadro:

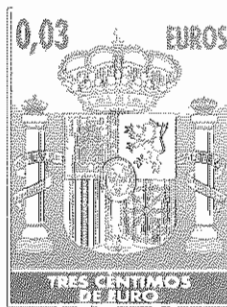
	Nº de obligaciones	Valor de las obligaciones (Miles de euros)
Calyon, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Eurohypo AG, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Goldman Sachs European Investment Group II Ltd.	2.561.271	256.127
The Royal Bank of Scotland plc.	2.561.271	256.127
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (la Caixa)	1.897.171	189.717
Banco Popular Español, S.A.	918.964	91.897
Total	13.061.219	1.306.122

Su admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona se ha producido con fecha 15 de enero de 2009.



CLASE 8.ª

ANEXO 1



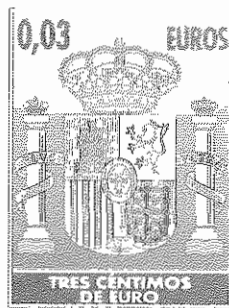
0J6092273

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante resultarían 5.243.186.000 nuevas acciones, con un nominal y una prima de emisión por acción de 0,12 y 0,13 euros, respectivamente, que ascenderían a 629.182 y 681.615 miles de euros, respectivamente.

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 2007 y 2008 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	
Deudas con entidades De crédito:								
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)
Total	3.033.457	763.613	238.706	244.420	4.403.055	544.737	6.194.531	9.227.988
Otros pasivos financieros:								
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
Total	26.212	45	70.197	353	6.512	49.741	126.848	153.060
Total al 31 de diciembre de 2007	3.059.669	763.658	308.903	244.773	4.409.567	594.478	6.321.379	9.381.048



0J6092274

CLASE 8.ª

[Módulo de Gestión]

	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	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	108.309	-	-	-	-	-	-	108.309
Préstamos	81.957	211.253	103.521	325.466	101.053	364.421	1.105.714	1.187.671
Préstamos sindicados	-	200.000	200.000	200.000	4.878.154	-	5.478.154	5.478.154
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 11)	59.623	14.207	14.822	65.874	53.666	-	148.569	208.192
Intereses	15.962	-	-	-	-	-	-	15.962
Gasto formalización deudas	(4.051)	(3.712)	(3.565)	(3.166)	(2.337)	(1.609)	(14.389)	(18.440)
Total	261.800	421.748	314.778	588.174	5.030.536	362.812	6.718.048	6.979.848
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	-	-	54.090	-	-	-	54.090	54.090
Valor de mercado instrumentos financieros	6.767	23.766	18.066	-	2.416	31.303	75.551	82.318
Total	6.767	23.766	72.156	-	2.416	31.303	129.641	136.408
Total al 31 de diciembre de 2008	268.567	445.514	386.934	588.174	5.032.952	394.115	6.847.689	7.116.256

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite de 108.309 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2008 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2007, el saldo de pólizas mantenido por el Grupo ascendía a 596.314 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2007 y 2008, 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, por importe 56,7 y 54,1 millones de euros, respectivamente.

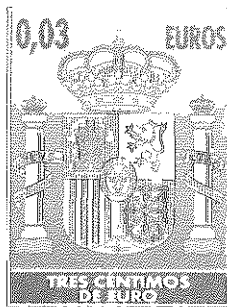
Préstamos –

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, existencias y activos no corrientes mantenidos para la venta, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	Deuda	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 11)	2.209.431	2.466.517
Existencias (Nota 15)	336.740	642.350
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 18)	491.268	1.045.542
	3.037.439	4.154.409



CLASE 8.ª



0J6092275

Adicionalmente, la línea de préstamos recogía, a 31 de diciembre de 2007, una deuda a corto plazo por importe de 34.847 miles de euros, que se encontraba 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 y 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	31 de diciembre 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	6.336.968	4.878.154
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	574.000	600.000
	6.910.968	5.478.154

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 amortizó 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
Total Deuda Senior	5.408.576
Total Junior Facility	1.000.000
Total	6.408.576

Los mencionados préstamos sindicados, se destinaron a:

- La financiación en parte de la OPA lanzada sobre Riofisa
- 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



0J6092276

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA

las participaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), así como para la adquisición del 15,066% de la participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Notas 1 y 2.d).

- 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 a 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 (***)
Contrato Senior:							
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
Total deuda Senior	5.408.576	5.336.968	2.122.049	256.343	-	-	2.958.576
Contrato Junior:							
Contrato Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
Total deuda Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
Total a 31 de diciembre de 2007	6.408.576	6.336.968	2.122.049	256.343	-	-	3.958.576

(*) 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).

(**) 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.

El *spread* de crédito del tramo *Facility A*, así como del tramo *Revolving Credit Facility* se fijaba 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 era 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* era de 100 puntos básicos sobre el Euribor.

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

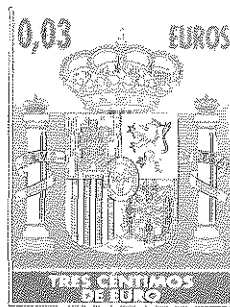
Dicho préstamo era amortizable. El coste de dicha amortización durante el primer año de vigencia sería el mayor entre el valor presente de los intereses no devengados para los doce primeros meses del préstamo y un 1% sobre el nominal. A partir del segundo año el coste de cancelación sería del 0,5% sobre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

El epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados: por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge 318.823 y 86.487 miles de euros, correspondientes a la carga financiera devengada



CLASE 8.ª

10 10 10 10 10 10 10 10 10 10



0J6092277

durante el ejercicio por el Contrato de Financiación *Senior* y *Junior*, respectivamente, mientras que para el ejercicio 2007, el epígrafe anterior recogía por 102.671 y 23.722 miles de euros, correspondientes a los mismos conceptos.

Tal como se indica en la Nota 2.b, dichos préstamos sindicados, incluían 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 encontraban 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 estuviese por encima del 60%.

Asimismo, el tramo *Facility A - Tranche A* debía ser amortizado anticipadamente por importe 1.550.000 miles de euros en el caso de que la cotización media de FCC alcanzase determinados niveles y siempre que el ratio de deuda neta sobre el valor bruto de los activos considerado a nivel consolidado estuviera por encima de un ratio del 60%.

A la fecha de formulación las cuentas anuales del ejercicio 2007 se cumplían las condiciones para la amortización anticipada del mencionado tramo *Facility A - Tranche A*, por lo que, dicho importe se encontraba clasificado en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

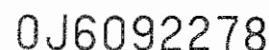
La amortización del capital dispuesto del tramo *Facility C* estaba sujeta a las ventas de activos, debiendo amortizar anticipadamente dicho tramo en función de las ventas de activos. A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad registró 422.049 miles de euros en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", como consecuencia de las ventas de activos realizadas en el último trimestre del ejercicio 2007, 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 amortizó por el concepto anterior 71.608 miles de euros del *Facility C*.

El 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante (el Acuerdo) para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos coordinadores del Préstamo Sindicado anterior y con sus restantes bancos acreedores (Nota 2.b).

El importe de la reestructuración se ha distribuido de la forma siguiente:

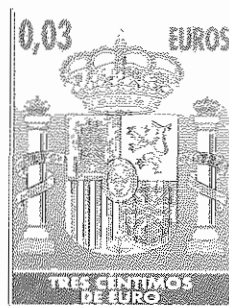
- *Facility A*: Una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total inicial de 4.336.968 miles de euros, destinada a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial S.A (sociedad absorbida) y del 15% del capital social de FCC. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha amortizado 351.644 miles de euros, rebajando el límite del tramo *Facility A* hasta los 3.985.324 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2008 se encuentran totalmente dispuestos.
- *Facility B*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 10.000 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2008 se encuentran totalmente dispuestos.
- *Revolving Facility*: Una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 1.000.000 miles de euros destinado a financiar las actividades ordinarias del Grupo. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a la amortización de 75.816 miles de euros, rebajando el límite del tramo *Revolving Facility* a 924.184 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008 se encuentran dispuestos 882.830 miles de euros.



- 87



CLASE 8.ª
DE TIMBRE



0J6092279

- Cuando se produzcan ventas de activos, excepto para activos mantenidos para la venta: el 100% del ingreso neto o el 50% de dicho importe si el LTV es inferior o igual al 60% y el ICR ("Interest cover ratio" o ratio de cobertura de intereses) superior o igual al 1,3. Dicho ratio se calcula como la división del importe de los flujos de caja operativos y el total de intereses, comisiones y otras cantidades derivadas de la financiación.

El Acuerdo establece que los préstamos podrán ser considerados vencidos anticipadamente en caso de que no se cumplan las siguientes condiciones:

- Enajenación de la participación financiera mantenida en Riofisa según los términos del Acuerdo (Nota 2).
- A partir del 30 de junio de 2009, el "Loan to Value" (LTV) debe ser inferior al 90%. El LTV será el resultado, en porcentaje, de dividir el importe de la deuda de la Sociedad por el valor de mercado de sus activos, entendiéndose como tal la valoración de mercado de los activos de la Sociedad Dominante más el valor neto de los activos ("Net Asset Value", NAV) de las participaciones que ésta posea en sus filiales.
- En el caso de que la Sociedad o cualquiera de sus participadas sea declarada insolvente o en concurso de acreedores.

A 31 de diciembre de 2008, como consecuencia de las ventas parciales realizadas de sus participaciones en las sociedades SFL y FCC (Nota 2.b), la Sociedad Dominante ha procedido a amortizar 312.377 y 65.083 miles de euros del *Facility A* y del *Revolving Facility*, respectivamente. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el importe amortizado asciende a 857.889 y 185.925 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, la Sociedad Dominante ha procedido a la amortización de deudas con determinados acreedores bilaterales mediante la venta de determinados activos no estratégicos (Nota 4.q) por importe de 233.410 miles de euros. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, el importe amortizado por dicho concepto asciende a 277.154 miles de euros.

Préstamo Sindicado SFL

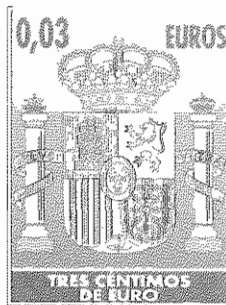
Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros, estructurado a tipo de póliza de crédito ("revolving"). El vencimiento del mencionado préstamo sindicado por ejercicio, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	Límite	Dispuesto	Vencimiento			
			31/12/09	31/12/10	31/12/11	Enero 2012
Préstamo sindicado	600.000	600.000	-	200.000	200.000	200.000
Total	600.000	600.000	-	200.000	200.000	200.000

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo SFL incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2008, 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.



CLASE 8.^a
CLASE 8.ª



0J6092280

El cargo por los intereses devengados del mencionado préstamo sindicado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta para los ejercicios 2007 y 2008, asciende a 341 y 5.853 miles de euros, respectivamente.

Deudas por arrendamientos financieros -

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 11.

Deudas por concesiones -

El detalle de las deudas por concesiones adquiridas del Grupo a 31 de diciembre de 2007 y 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudas por concesiones	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008 (*)
Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados)	1.217	1.220
Entre dos y cinco años	5.312	4.992
Más de cinco años	55.662	42.645
Importes a pagar por arrendamientos financieros	62.191	48.857
Menos- Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)	(34.245)	(25.568)
Valor actual de obligaciones por arrendamiento	27.946	23.289
Saldos incluidos en el pasivo corriente	1.217	1.220
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	26.729	22.069

(*) A 31 de diciembre de 2008 dichos importes se encuentran reclasificados en el epígrafe del balance consolidado adjunto "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

El detalle de los gastos financieros futuros por arrendamientos financieros es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos financieros	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2008 (*)
Menos de un año	1.155	959
Entre dos y cinco años	4.646	3.798
Más de cinco años	28.444	20.811
Gastos financieros futuros por arrendamientos financieros	34.245	25.568

(*) Dichos gastos financieros se registrarán en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada "Resultado de Actividades discontinuadas" correspondiente.

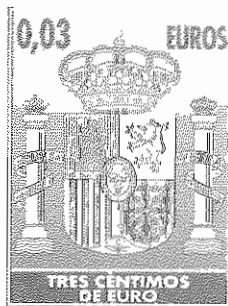
Costes y comisiones del préstamo sindicado original -

Tras el proceso de reestructuración anterior, la Sociedad Dominante ha procedido a analizar si se han modificado sustancialmente las condiciones del préstamo sindicado inicial (Nota 4.h). En caso de producirse una modificación sustancial de las condiciones del pasivo financiero, dicha modificación se contabilizaría como una extinción y los costes o comisiones incurridos deberán reconocerse en la cuenta de resultados consolidada como un mayor coste de la extinción. En caso contrario, dichos costes y comisiones ajustarán el valor en libros del pasivo financiero y se amortizarán a lo largo de la vida útil restante del bien.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092281

Para ello, la Sociedad Dominante ha procedido a comparar los valores actuales de los flujos de efectivo pendientes para la estructura del préstamo sindicado anterior y así como para los de la nueva estructura, utilizando para ello la tasa de interés efectiva del préstamo original.

La Sociedad Dominante ha procedido a registrar en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 14.335 miles de euros correspondientes a los importes del préstamo sindicado amortizados durante el ejercicio 2008, así como 49.578 miles de euros correspondientes a los costes de consecución del préstamo sindicado anterior, dado que se estima que la reestructuración de la deuda descrita en la Nota 2.b supone un cambio significativo en sus condiciones.

Comisiones e intereses-

El tipo de interés de financiación del Grupo para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2008 ha sido del 5,40% y 5,98%, respectivamente, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias el tipo final resultante se ha situado en 5,95% y en 6,71%, respectivamente. El *spread* de crédito del Grupo medio del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se sitúa en 166 puntos básicos sobre el Euribor, siendo de 220 puntos básicos con comisiones bancarias incorporadas. A 31 de diciembre de 2007, dichos *spreads* eran de 112 y 158 puntos básicos, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2007 y 2008, los intereses devengados y no pagados ascendían a 45.103 y 15.962 miles de euros, respectivamente.

Efectivo y medios equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2007 y 2008, dicho epígrafe recogía efectivo y medios equivalentes (Notas 2.c.2 y 12) por importes de 201.917 y 113.253 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 71.172 y 70.957 miles de euros, respectivamente.

Riesgo de liquidez -

La Sociedad Dominante ha elaborado un presupuesto de tesorería mensualizado para los próximos 12 meses, considerando las desinversiones establecidas en el acuerdo de reestructuración de la deuda (Nota 2.b), así como los flujos de caja derivados de la actividad ordinaria del Grupo.

La consecución del presupuesto de tesorería podría verse afectado por la posible demora en la ejecución del plan de desinversiones establecido en el acuerdo de reestructuración.

Deudas con entidades de crédito incluyendo saldos de Riofisa (Notas 2.c.1 y 18)-

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito por importe de 7.480.861 miles de euros, incluyendo 498.535 miles de euros correspondientes al subgrupo Riofisa reclasificados en el epígrafe del balance de situación consolidado adjunto "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta" (Nota 2.b). A 31 de diciembre de 2007, el importe por dicho concepto era de 9.246.520 miles de euros.

Gestión del capital: Política y objetivos (Notas 19 y 21)-

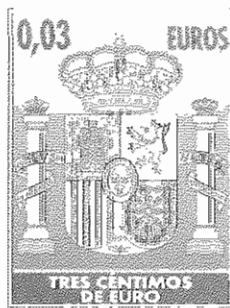
El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables, considerando las restricciones financieras de los mercados y que permitan maximizar el retorno de los accionistas.

La estrategia del conjunto del Grupo continúa invariable cómo la seguida en el ejercicio 2007 incidiendo en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la compañía.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092282

La estructura de capital del Grupo incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias, caja y activos líquidos, detalladas en la presente nota así como en la Nota 21, y fondos propios, que incluye capital y reservas según lo comentado en la Nota 19.

La Unidad Corporativa, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital trimestralmente, así como el ratio de endeudamiento basado en la proporción de Deuda Neta sobre Patrimonio Neto y sobre el valor de los activos del Grupo "LTV".

El porcentaje de Patrimonio Neto sobre el total de Endeudamiento Financiero neto (entendido como saldos dispuestos con entidades de crédito corrientes y no corrientes menos el efectivo y medios equivalentes) ha pasado del 51,20% al 47,48% del 2006 al 2007. A 31 de diciembre de 2008, el porcentaje anterior se sitúa en el 22,74%, motivado, fundamentalmente, por la caída significativa del valor de los activos.

21. Instrumentos financieros derivados

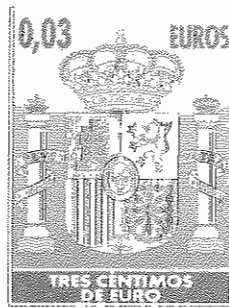
Objetivo de la política de gestión de riesgos

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. El ratio de cobertura a 31 de diciembre de 2008 es del 47,38%.
- Riesgo de refinanciación: 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, que detallamos a continuación para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2007 y 2008. Asimismo, se detalla el valor razonable de cada uno de dichos instrumentos financieros:



0J6092283

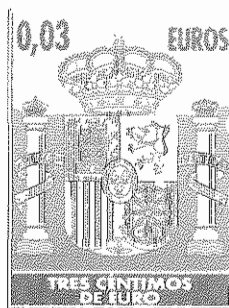
CLASE 8.^a

CLASE 8.^a

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%	2014	340.000	3.437
Collar Knock'in-out	Goldman Sachs	Cap 4.375% K.O 6.15% Floor 3.00% K.I. 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	-
Total 2007				4.757.285	94

El impacto en la cuenta de resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 debido a contabilidades registro de los instrumentos financieros derivados asciende a 4.424 miles de euros de ingreso financiero (Nota 26.g).

El impacto acumulado en el patrimonio neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados ascendía, a 31 de diciembre de 2007, a un importe de 56.467 miles de euros (Nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.



0J6092284

CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2008	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,85%	2009	10.120	131
Vanilla swap - Parchamps	HSBC/Calyon	3,85%	2009	9.200	119
Vanilla swap - Pargal	HSBC/Calyon	3,85%	2009	21.160	274
Vanilla swap - Parchar	HSBC/Calyon	3,85%	2009	2.300	30
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,13%	2009	15.000	87
Collar - SFL	JP Morgan	EUR12M +1.415% Floor 3.415% Cap 6.5%	2014	400.000	29.668
Vanilla swap -Parhaus	HSBC/Calyon	3,56%	2009	3.800	15
Vanilla swap - SFL	Calyon	3,785%	2011	100.000	2.170
Vanilla swap- SFL	Iéna 1	3,89%	2013	28.600	982
Vanilla swap- SFL	Iéna 2	3,89%	2013	12.200	419
Vanilla swap- SFL	Natixis	4,4325%	2010	200.000	6.925
Vanilla swap- SFL	BNP Paribas	3,33%	2010	50.000	644
Vanilla swap- SFL	BNP Paribas	2,635%	2010	50.000	(41)
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3.15% - 4.75%) Cap (4.75% - 6.10%)	2010	225.000	14.292
Swap plain Vanilla	La Caixa	3,135%	2009	-	-
Swap plain Vanilla	SCH	4,6625%	2014	-	-
Collar Knoch'in-out	Goldman Sachs	Cap 4.375% K.O 6.15%	2009	-	-
Collar Constant Maturity	Goldman Sachs	Floor 3.00% K.I. 2.00%	2009	-	-
Swap referencia 2yr		CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775% Floor 2.20%	2010	75.000	183
Swap plain Vanilla	Barclays	3,635%	2009	75.000	93
Swap plain Vanilla	Société Générale	3,635%	2009	50.000	66
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3.10% - 4.90%) Cap (4.60% - 6.10%)	2010	190.000	6.855
Swap Plain Vanilla forward starting	La Caixa	3,85%	2015	35.471	701
Swap plain Vanilla	Goldman Sachs	4,00%	2011	-	-
Swap plain Vanilla	RBS	4,00%	2011	-	-
CAP	Goldman Sachs	Cap 4,20%	2010	500.000	(102)
CAP	RBS	Cap 4,20%	2010	500.000	(57)
CAP	La Caixa	Cap 3%	2011	196.757	(1.633)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	3.568
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4.76%	2011	100.000	2.925
Collar	Bancaja	Floor 4,10% Cap 4,85%	2011	30.000	811
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	993
Collar	Caja Madrid	Floor 4,12% Cap 4.85%	2011	150.000	4.182
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	3.579
Total 2008				3.254.608	77.879

Para el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2008 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 10.863 miles de euros de gasto financiero (Nota 26.g). Dicho importe incluye la cancelación de cinco instrumentos financieros derivados de cobertura de tipo de interés durante el ejercicio 2008, que ascienden a 4.094 miles de euros de ingreso financiero (Nota 19).



El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2008, a un saldo deudor de 1.133 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 2008, y asciende a 77.879 miles de euros de pasivo financiero incluyendo 2.494 miles de euros de cupón corrido a cobrar. Del importe total de la valoración, 4.438 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición final deudora (Notas 12 y 17), mientras que, 82.317 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición acreedora (Nota 20).

Todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2008 el 88,28% 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 47,38%.

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 3,51%, con un nivel de protección máximo en el 4.76%.

A continuación se muestra cuáles serían las variaciones del tipo medio resultante del Grupo para la deuda cubierta ante variaciones de 50, 75 y 100 puntos básicos del tipo de interés:

Variación tipos	Tipo resultante
-100pb	-51pb
-75pb	-39pb
-50pb	-27pb
+50pb	+28pb
+75pb	+41pb
+100pb	+54pb

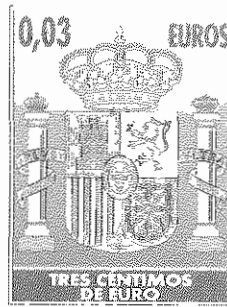
El valor razonable de los *Equity Linked Swap*, así como de los *Contract For Difference* a fecha 31 de diciembre de 2007 ascendía a 7.378 miles de euros de pasivo (Nota 17), según se detalla en el cuadro siguiente:

Instrumento financiero derivado sobre acciones	Contraparte	Vencimiento	Número de acciones	2007
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
Total			3.920.000	7.378

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante procedió a la cancelación total de los instrumentos financieros derivados sobre acciones.



CLASE 8.^a
Código 8.001



0J6092286

Los objetivos de gestión del riesgo del Grupo mediante la contratación de veintiocho contratos de *Swap*, *Collar* y *Cap* 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:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2007		31 de diciembre de 2008	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	353.944	-	212.258	-
Anticipos (Nota 15)	110.301	-	32.366	-
Acreedores por compra de inmuebles	35.524	-	54.520	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	30.477	377	25.864
Otras deudas (Notas 15 y 19)	28.289	93.475	15.890	148.362
Total	528.058	123.952	315.411	174.226

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", recogía a 31 de diciembre de 2007 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). A 31 de diciembre de 2008, las cantidades entregadas a cuenta de promociones residenciales y terciarias ascienden a 22.896 miles de euros.

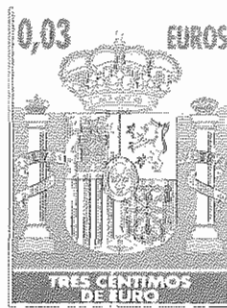
En el epígrafe "Fianzas y depósitos recibidos" se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

El detalle del epígrafe "Otras deudas" a 31 de diciembre de 2007 y 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	2007		2008	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Otras deudas:				
Ingresos anticipados	-	22.683	-	-
Deudas al personal	3.719	-	3.296	-
Deudas por compra de terrenos – Las Salinas de Roquetas (Nota 15)	-	23.812	-	23.812
Deudas por venta de acciones de SFL (Nota 19)	-	-	-	124.842
Otros acreedores	8.227	46.980	402	-
Otros pasivos corrientes	16.343	-	12.192	(292)
Total	28.289	93.475	15.890	148.362



CLASE 8.^a
LÍNEA 800



0J6092287

23. Provisiones

El movimiento para los ejercicios 2007 y 2008 del epígrafe de "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2006	1.000	1.479	75	5.303
Combinación de negocios (Nota 2.i)	12.777	4.156	5.982	-
Adiciones	-	(13)	(100)	1.253
Retiros	(200)	(4.517)	-	(3.366)
Trasposos	-	(5)	-	5
Saldo a 31 de diciembre de 2007	13.577	1.100	5.957	3.195
Adiciones	-	-	312	-
Retiros	(5.839)	(21)	(1.138)	(2.184)
Trasposos	-	1	-	59
Trasposos a mantenido para la venta (Nota 18)	(7.058)	-	(5.112)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2008	680	1.080	19	1.070

A 31 de diciembre de 2007, la sociedad dependiente Riofisa estaba 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 mantenía 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).

A 31 de diciembre de 2008, las provisiones del subgrupo Riofisa, por importe de 12.170 miles de euros, han sido reclasificadas al epígrafe del balance de situación consolidado "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

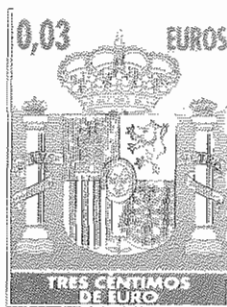
24. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas de los balances de situación consolidados adjuntos es, en miles de euros, el siguiente:



CLASE 8.ª

ECONOMÍA



0J6092288

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008
Hacienda Pública, deudora por devolución de impuestos	-	-	1.435	-
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	4.050	4.017	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	-	-	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	19.822	19.062	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	271.458	639.887
Total saldos deudores	23.872	23.079	272.893	639.887

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	41.862	5.649	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	66.470	29.861	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	-	-	1.197	34.079
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	630.694	211.093
Total saldos acreedores	108.332	35.510	631.891	245.172

Inmobiliaria Colonial, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Príncipe Pio Gestión, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., así como las sociedades dependientes fusionadas durante el primer semestre del 2008 (Nota 1) Subirats-Coslada-Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Urbaplan 2001, S.A.U., Inversiones Notenth, S.L.U., Inversiones Tres Cantos, S.L., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Dehesa de Valme, S.L.

El impuesto sobre sociedades 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.

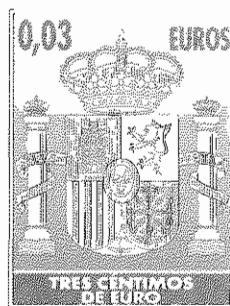
El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de los ejercicios 2007 y 2008 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2008
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(219.462)	(697.351)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	106.780	14.602
Impuesto sobre las ganancias	(112.682)	(682.749)
- De actividades continuadas:	(29.931)	(602.269)
- De actividades discontinuadas (Notas 2.1c1 y 18):	(82.751)	(80.480)



CLASE 8.ª

ANEXO 1.º



0J6092289

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	
	2007	2008
Resultado contable antes de impuestos y antes de ajustes de consolidación	(160.440)	(4.974.657)
Diferencias permanentes	(448.406)	2.551.342
Base contable del impuesto	(608.846)	(2.423.315)
Impuesto calculado con la tasa impositiva de cada país	(197.412)	(730.680)
Deducciones	(27.033)	33.328
Otros	4.983	-
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(219.462)	(697.351)

A 31 de diciembre de 2008, las diferencias permanentes positivas registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, a pérdidas por deterioro del valor de las participaciones financieras y fondos de comercio, así como del resultado de enajenaciones de participaciones registrados por el Grupo, que representan 2.236.781 miles de euros. Asimismo, el Grupo ha ajustado con carácter permanente la parte del resultado contable del subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 352.515 miles de euros. Adicionalmente, el Grupo ha ajustado como diferencia negativa permanente 66.009 miles de euros correspondientes al dividendo recibido de la sociedad dependiente SFL.

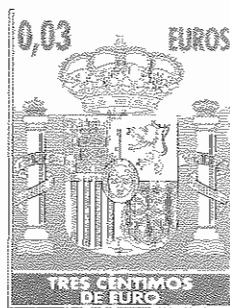
A 31 de diciembre de 2007, las diferencias permanentes negativas correspondían, fundamentalmente, con el ajuste de los resultados del subgrupo SFL sujetos al régimen SIIC francés (Nota 4.p).

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:

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros					
	31/12/2007	Altas	Bajas	Traspasos	Traspasos a mantenidos para la venta	31/12/2008
Créditos fiscales por pérdidas a Compensar	144.399	299.671	-	-	(1.124)	442.946
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	20.026	7.863	-	-	-	27.889
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	13.511	1.188	-	-	-	14.699
Deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa	72.848	-	(72.848)	-	-	-
Valoración instrumentos Financieros	(952)	16.774	-	(2.886)	-	12.936
Deterioro por valoración de activos	-	359.758	-	(156.940)	(90.092)	112.726
Deterioro créditos comerciales (Nota 11)	-	22.487	-	-	-	22.487
Gastos de establecimiento	25	-	-	(25)	-	-
Diferidos de activo subgrupo Riofisa	17.130	8.902	(644)	-	(25.388)	-
Otros	4.471	8.334	(6.046)	4.113	(4.668)	6.204
	271.458	724.977	(79.538)	(155.738)	(121.272)	639.887



CLASE 8.^a



0J6092290

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 442.946 miles de euros registrados a largo plazo. 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.	Del subgrupo Riofisa	
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	355.312	297	875	2022
2008(*)	1.039.648	163	-	2023
Total	1.476.483	1.462	1.440	

(*) Incluye 19.304 miles de euros de base imponible correspondiente al subgrupo Riofisa, con el que la Sociedad realiza consolidación fiscal desde este ejercicio fiscal 2008.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que la evolución del mercado inmobiliario, así como los resultados operativos del Grupo, una vez haya finalizado el proceso de reestructuración de la deuda y se hayan cumplido con todos los requisitos establecidos en el mencionado acuerdo de reestructuración, permitirían recuperar los créditos fiscales recogidos al cierre del ejercicio 2008, considerando un horizonte temporal de 15 años.

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

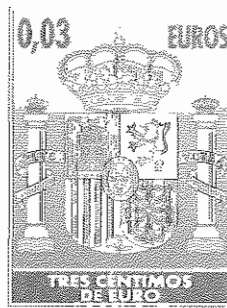
La normativa fiscal en vigor permite que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenos al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 12% 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 de la Sociedad Dominante correspondientes a los cinco últimos ejercicios, han sido cumplidos en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, según el siguiente detalle:



CLASE 8.^a

IMPORTE



0J6092291

	Miles de Euros				
	2003	2004	2005	2006	2007
Renta acogida a deducción por reinversión	71.230	38.544	160.247	13.981	50.170
Necesidad de reinversión	174.763	103.709	209.727	46.642	283.835
Reinvertido por la Sociedad Dominante y sociedades dependientes	174.763	103.709	209.727	46.642	283.835

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 2008 a nivel consolidado por el Grupo por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

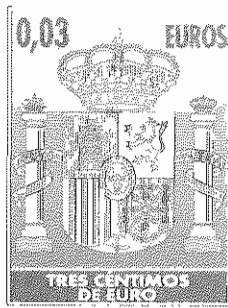
Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
	2008	7.863	2015
Deducción por reinversión	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007 (*)	7.274	2017
	2008	1.189	2018
		42.588	

(*) Adicionalmente, la Sociedad Dominante tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 1 y 11) por importe de 9.043 miles de euros. La renta sujeta a reinversión es de 75.361 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 159.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

El balance de situación consolidado adjunto, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 42.588 miles de euros.



CLASE 8.^a
LAVINCE 40001



0J6092292

Diferido de activo por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa –

El Grupo ajustó en la previsión del Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad Dominante del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, 26.173 miles de euros, correspondientes al 9,73% de la pérdida por deterioro del fondo de comercio de Riofisa, S.A.U. (Nota 2.i). El 9,73% corresponde a la parte de las rentas que no han tributado como consecuencia de la OPA mencionada. Asimismo, la Sociedad Dominante ajustó como diferencia temporal 242.827 miles de euros, dado que, se estimaba que dicho impuesto anticipado se recuperaría en el ejercicio 2008, 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 elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios.

Diferido de activo por créditos fiscales no registrados contablemente–

Al 31 de diciembre de 2008, la Dirección de la Sociedad Dominante ha reevaluado la recuperabilidad de los créditos fiscales, bien por impuestos diferidos de activo, bien por bases imponibles negativas, registrando en balance únicamente aquéllos para los que su recuperabilidad es probable en un periodo razonable.

En este sentido, la Dirección de la Sociedad Dominante ha revertido el impuesto diferido de activo por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa registrado en el ejercicio 2007 con cargo al epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, por importe de 72.848 miles de euros, traspasando los 242.827 miles de euros de diferencia temporal a diferencia permanente. Adicionalmente, durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante no ha registrado el crédito fiscal derivado de la pérdida por deterioro del fondo de comercio de la combinación de negocios de Riofisa registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, por importe de 667.502 miles de euros (Nota 7), ajustando como diferencia permanente dicho importe. Dicho impacto supone un crédito fiscal no reconocido de 200.251 miles de euros, que junto con los generados en el ejercicio 2007 totalizan 280.951 miles de euros.

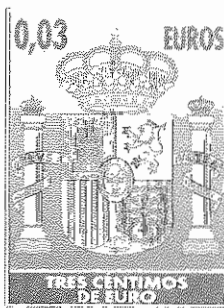
Asimismo, la Sociedad Dominante no ha procedido al registro contable del crédito fiscal derivado del deterioro del valor y las pérdidas por enajenación de su participación en la sociedad FCC, por importes de 978.272 y 26.478 miles de euros, ajustando con carácter permanente la base imponible del impuesto por dicho importe. El importe del crédito fiscal no reconocido asciende a 279.297 miles de euros.

Finalmente, la Sociedad Dominante tampoco ha registrado el crédito fiscal derivado de la pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio de la combinación de negocio con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida; Nota 7) por importe de 184.175 miles de euros, procediendo a ajustar con carácter permanente la base imponible del impuesto por dicho importe. El importe del crédito fiscal no reconocido asciende a 27.874 miles de euros.

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:



CLASE 8.^a
Código 8.0000



0J6092293

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros					31/12/2008
	31/12/2007	Altas	Bajas	Traspasos	Traspasos a mantenidos para la venta	
Revalorización de activos	428.344	(29.185)	(5.722)	(156.388)	(131.445)	105.604
Diferido aportación no dineraria (Nota 14)	115.079	-	(62.208)	-	-	52.871
SIIC - 4 (Nota 4.p)	40.090	-	(25.802)	-	-	14.288
Arrendamiento financiero	20.636	-	-	-	-	20.636
Diferido "Cerro Murillo"	10.591	-	-	-	-	10.591
Diferimiento por reinversión	9.581	-	(553)	-	-	9.028
Diferidos de pasivo subgrupo Riofisa	7.952	-	-	(7.952)	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-	-
Otros	(1.579)	(9.977)	-	7.401	2.230	(1.925)
	630.694	(39.162)	(94.285)	(156.939)	(129.215)	211.093

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 2008 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.

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 2008, considerando una tasa del 30%.

Durante el ejercicio 2008, 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 48.127 miles de euros por efecto de la fusión comentada en la Nota 1.

Adicionalmente, como consecuencia de las enajenaciones de determinados activos aportados, la Sociedad Dominante ha reducido los impuestos diferidos en 14.081 miles de euros.

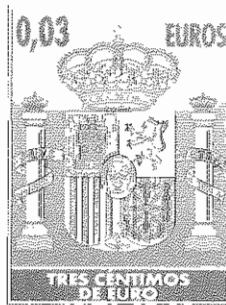
Regularización del tipo impositivo –

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.



CLASE 8.ª

0,03 EUROS



0J6092294

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 procedió a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se produciría 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 registró 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 del ejercicio 2007 adjunta por importe de 22.584 miles de euros.

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 12,6 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.

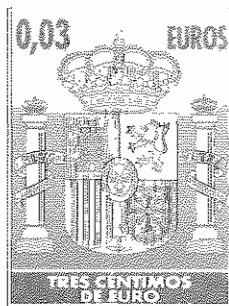
Asimismo, tal como se indica en la Nota 23, el Grupo mantenía a 31 de diciembre de 2007 una provisión por importe de 11,7 millones de euros, en cobertura de las actas de inspección abiertas durante el ejercicio a la sociedad dependiente Riofisa. A 31 de diciembre de 2008, dicha provisión se encuentra reclasificada en el epígrafe del balance de situación consolidado adjunto "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

A 31 de diciembre de 2008, 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.



CLASE 8.^a
MARCA



0J6092295

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, S.A. y Prédica por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. A 31 de diciembre de 2008 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.

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 Dominante no tiene ningún activo registrado por este concepto pero considera que recuperará íntegramente dicho importe.

Asimismo, la Sociedad Dominante mantuvo 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 2.757 miles de euros. Todas las sentencias recibidas han sido favorables para Inmobiliaria Colonial, S.A. La última sentencia dictada por el Tribunal Supremo con fecha 8 de octubre de 2008 a favor de Inmobiliaria Colonial, S.A. condenó a la parte recurrente al pago de las costas causadas en el recurso de casación, siendo el importe total de estas costas más los intereses devengados de 3.027 miles de euros. La Sociedad Dominante ha registrado dicho ingreso en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta "Otros ingresos".

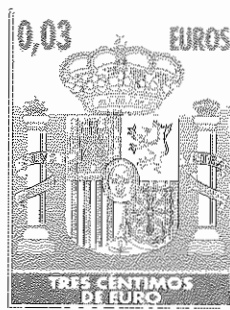
Pasivos contingentes

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 ha dotado ninguna provisión al respecto.

El nuevo Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha tenido conocimiento de la posibilidad que varios antiguos consejeros puedan percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092296

causas. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupan. Los nuevos Administradores han procedido a solicitar opinión legal externa sobre, entre otros extremos, la existencia de causa, proporcionalidad y la vinculación social a los mismos. Las reclamaciones ascienden a 24.538 miles de euros, si bien en opinión de los asesores legales de la Sociedad Dominante se estima que más del 75% de dicho importe no suponga un efecto relevante para el Grupo (Nota 29).

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	
	2007	2008
Arrendamiento de edificios	300.528	288.631
Ventas de promociones	212.626	185.931
Ventas de terrenos	281.155	216.275
	794.309	690.837

b) Otros ingresos de explotación

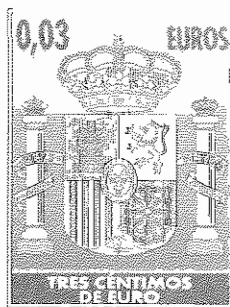
Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios así como a los ingresos generados por la actividad constructora que desarrolla la sociedad dependiente Inmocaral Servicios, S.A.U.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	2007	2008
Sueldos y salarios	23.448	21.108
Seguridad Social a cargo de la Empresa	5.770	5.870
Otros gastos sociales	2.476	1.415
Indemnizaciones	154	3.225
	31.848	31.618

El número medio de personas empleadas en el Grupo en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:



0J6092297

CLASE 8.^a

CÓDIGO DE BARRAS

	Miles de Euros			
	2007		2008	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	16	1	12	1
Jefes administrativos	23	10	12	13
Técnicos titulados	24	10	76	41
Administrativos	70	137	43	108
Comerciales	2	9	1	2
Producción	21	4	17	2
	156	171	161	167

Nota: las cifras del ejercicio de 2007 consideran el personal medio del subgrupo Riofisa (Nota 2.i), ponderados por los meses desde la toma de control.

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	
	2007	2008
Servicios exteriores	22.739	39.464
Tributos	29.261	24.161
Otros gastos	(1.695)	4.638
Total	50.305	68.263

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor de créditos comerciales

El movimiento de la partida "Deterioro del valor de créditos comerciales" habido durante el ejercicio es el siguiente:

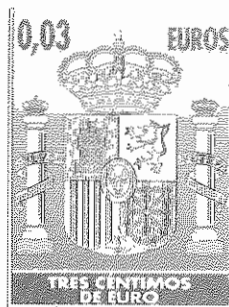
	Miles de Euros	
	2007	2008
Saldo inicial	2.425	7.198
Variación neta (*)	2.583	75.330
Cancelación	2.190	(4.001)
Saldo final	7.198	78.527

(*) En el ejercicio 2008 recoge 74.938 miles de euros (Nota 11) registrados en el epígrafe de la cuenta de resultados consolidada "Resultado por deterioro del valor de activos financieros".

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a registrar una pérdida por deterioro del valor de las cantidades adeudadas por las sociedades Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 12), por importe de 74.938 miles de euros.

f) Beneficios netos por venta de activos

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 11 y 18) del Grupo se centra, básicamente, en Barcelona y Madrid siendo su desglose el que se relaciona a continuación:

CLASE 8.^a

0J6092298

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio neto de la venta	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Nacional	536.431	152.720	533.463	146.892	2.968	5.828
Internacional	20.665	12.750	14.569	12.472	6.096	278
Total	557.096	165.470	548.032	159.364	9.064	6.106

El epígrafe "Nacional" incluye la venta de un activo a una entidad financiera derivada del acuerdo de reestructuración de la deuda (Nota 4.q), por importe de 33.000 miles de euros, con una pérdida neta de 1.990 miles de euros.

g) Ingresos y gastos financieros

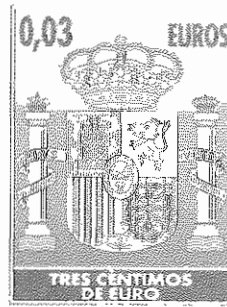
El desglose del resultado financiero a 31 de diciembre de 2007 y 2008 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2008
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	362	1.031
Otros intereses e ingresos asimilados	4.601	15.030
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 21)	4.424	19.407
Gastos financieros activados (Notas 4.e y 4.i)	28.375	30.064
Resultado participaciones método de la participación (Nota 12)	15.450	-
Total Ingresos Financieros	53.212	65.532
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(468.381)	(593.917)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros (Notas 11 y 12)	-	(154.938)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 21)	(7.378)	(30.270)
Total Gastos financieros	(475.759)	(779.125)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(422.547)	(713.593)

En el epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados" se incluyen 64.446 miles de euros correspondientes a los costes y comisiones derivados de la formalización de deudas (Nota 20).

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2008, han sido las siguientes:



0J6092299

CLASE 8.ª
CINTA

	Miles de Euros			
	Enajenación de activos (Nota 11)	Ingreso (Gasto) por arrendamiento	Ingreso (Gasto) financiero	Dividendos recibidos (Nota 12)
La Caixa (Nota 11)	26.900	2.380	(12.422)	-
Banco Popular	-	-	(9.205)	-
Expo-An, S.A.	-	(210)	-	-
Grupo Portival, S.L.	-	-	31	-
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	-	-	(3)	-
Luis Manuel Portillo Muñoz (Nota 29)	-	-	107	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A	-	-	-	26.210
Nozar, S.A. (Nota 11)	-	-	4.722	-
NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 11)	-	-	3.606	-
Total	26.900	2.170	(13.164)	26.210

Con anterioridad al acuerdo del Sindicato de accionistas, la Sociedad Dominante realizó la venta de un inmueble a "La Caixa" por importe de 85.000 miles de euros (Nota 11). Todas las operaciones han sido realizadas en condiciones de mercado.

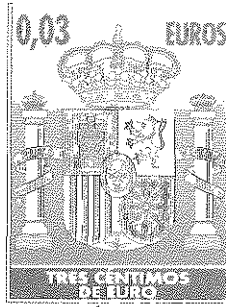
Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2007, fueron las siguientes:

	Miles de Euros
	Dividendos recibidos (Nota 12)
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A	41.606
	41.606

Adicionalmente, en la Nota 11 se detalla la operación de compraventa con condiciones suspensivas realizada durante el ejercicio 2007 con las sociedades vinculadas Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U.

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:



0J6092300

CLASE 8.^a
 INMOBILIARIA

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(192.053)	(3.007.172)	(6.478)	-	(198.531)	(3.007.172)
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	(7.962)	-	(594)	-	(8.556)	-
TorreMarenosturm, S.A.	9.448	(3.107)	(4.354)	1.398	5.094	(1.709)
Subgrupo SFL	424.068	(389.470)	(101.154)	85.724	322.914	(303.746)
Subgrupo Riofisa	(16.845)	(670.696)	(6.147)	3.693	(22.992)	(667.003)
Urbaplan 2001, S.A.U.	(19.265)	-	-	-	(19.265)	-
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	(4.309)	-	-	-	(4.309)	-
Dehesa de Valme, S.L.	(818)	-	-	-	(818)	-
Inversiones Notenth, S.L.U.	(64)	-	-	-	(64)	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	(53)	-	139	-	86	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	540	(984)	-	-	540	(984)
Total	192.687	(4.071.429)	(118.588)	90.815	74.099	(3.980.614)

27. Plan de opciones sobre acciones

Plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

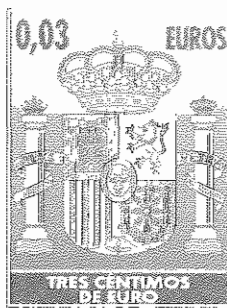
A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Dominante mantiene un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad Dominante a favor de dos de sus administradores. La duración máxima del plan de incentivos es de siete años y los beneficiarios podrán ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

	D. Juan José Brugera Clavero	D. Pedro Viñolas Serra
Fecha aprobación del plan	21.11.2008	
Fecha de finalización del plan	21.11.2015	
Precio de ejercicio por acción	0,25	
Opciones a 1 de enero de 2008	-	-
Opciones atribuidas en 2008	1.000.000	1.300.000
Acciones suscritas en 2008	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2008	1.000.000	1.300.000

El importe de la retribución variable en caso de ejercicio de las opciones será el resultante de multiplicar el número de acciones por la diferencia positiva entre la cotización media de las treinta sesiones bursátiles anteriores a la fecha de ejecución y el precio de ejercicio.

Planes de opciones sobre acciones de SFL

A 31 de diciembre de 2008, SFL mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del subgrupo 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.



0J6092301

CLASE 8.^a

SFL

	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición (*)		
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
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 2008	26.673	3.000	35.000	258.000
Opciones atribuidas en 2008	-	-	-	-
Acciones suscritas en 2008	-	-	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2008	26.673	3.000	35.000	258.000

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Notas 12 y 19).

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.

28. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Sociedad	Miles de Euros				
	Cuentas a cobrar avaladas (Nota 14)	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a corto plazo	Cuenta a pagar
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	6.202	668	-	-	-
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	8.636	669	-	-	-
Expo-An, S.A.	3.862	36	-	-	224
Grupo Portival, S.L.	36.211	-	843	157	-
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	6.090	51	-	67	-
Nozar, S.A. (*)	-	40.745	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U. (*)	-	26.425	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz (Nota 29)	-	-	2.290	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Nota 12)	-	5.260	-	-	-
Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	-	281	-	-	-
Total	61.001	74.135	3.133	224	224

(*)Cuentas a cobrar netas de provisión según Nota 11.

Asimismo, el Grupo mantiene una posición financiera neta con la Caixa y el Banco Popular por importes de 293.947 y 287.530 miles de euros, respectivamente, incluido el saldo derivado de la suscripción de obligaciones convertibles efectuada por ellos (Nota 19). Adicionalmente, 138.066 miles de euros de Banco Popular corresponden al subgrupo Riofisa, por lo que se encuentran reclasificados en el epígrafe del balance de situación consolidado "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".



A 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantenía 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	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U.	-	10.500	-	-	-
Construcciones Reyal, S.A.	-	(2)	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	2.294	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	20.950	-	-	-
Bergantin, S.L.	2.030	-	-	-	-
Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	-	-	281	-	-
Total	115.079	42.835	4.809	116	1.625

Adicionalmente, un accionista de la Sociedad Dominante, mantiene un cargo en los Órganos de Administración de la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L.

29. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la alta dirección

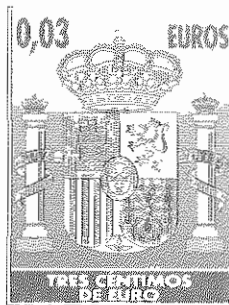
Retribución del Consejo de Administración-

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 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 4.516 miles de euros. El detalle de dichas retribuciones es el siguiente:



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092303

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	2.273	-	2.273
Dietas:	915	135	1.050
Dietas Consejeros	870	107	977
Dietas adicionales del Presidente	45	28	73
Remuneraciones fijas:	1.193	-	1.193
Retribución Consejeros	568	-	568
Retribución adicional del Presidente	259	-	259
Retribución adicional del Vicepresidente	-	-	-
Retribución adicional del Consejero Delegado	-	-	-
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	170	-	170
Retribución adicional Comisión de Auditoria y Control	75	-	75
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	121	-	121
Total	4.381	135	4.516
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	2.276	31	2.307

(*) Incluye las retribuciones devengadas por los consejeros en el desempeño de funciones de alta dirección.

A 31 de diciembre de 2007, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 6.201 miles de euros, que corresponden a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 3.365, 1.047 y 1.789 miles de euros, respectivamente.

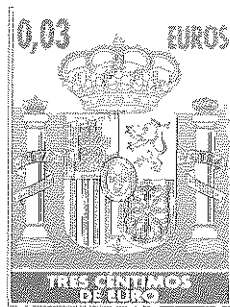
El Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, salvo un crédito concedido a Luis Manuel Portillo Muñoz, por importe 2.290 miles de euros (Notas 17 y 28).

La Sociedad Dominante ha registrado durante el ejercicio 2008 una provisión por importe de 1,4 millones de euros en concepto de indemnización por cese de su anterior Consejero Delegado, Mariano de Miguel Velasco (Nota 25). Dicho importe se encuentra consignado.

Durante el ejercicio 2008, 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.



CLASE 8.ª



0J6092304

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Creápolis S.L.	Consejero	0,000%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. José María Sagardoy Llonis	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Manuel Fernando Menéndez López	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Francisco José Zamorano Gómez	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Pedro Ruiz-Labourdette Garau	Nozar, S.A.	Director Financiero	0,000%
	Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.	Administrador	0,000%
	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Luis Antonio Delso Heras	Ninguna	Ninguna	-
D. Julián Zamora Saiz	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Juzasa Inversiones S.L.U.	Administrador	100%
	Nuevos Entornos Urbanos S.L.	Vocal	2,500%
	Jacobriz, S.L.U.	Administrador	0,000%
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Ninguna	Ninguna	-
D. Javier Iglesias de Ussel	Ninguna	Ninguna	-
D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid	Ninguna	Ninguna	-

Asimismo, los Consejeros 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.

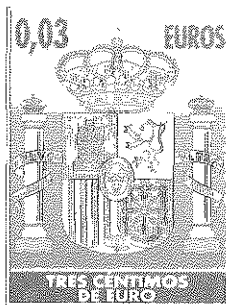
Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la sociedad.

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 por los anteriores y actuales miembros de la alta dirección de la Sociedad Dominante ascienden a 2.274 miles de euros, correspondientes a sueldos y salarios e indemnizaciones por cese, por importes de 1.492 y 782 miles de euros, respectivamente. Las retribuciones del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 por la Alta Dirección, ascendieron a 1.858 miles de euros por todos los conceptos.



CLASE 8.^a
IMPORTE



0J6092305

30. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2007 y 2008 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	
	2007	2008
Auditor principal	495	785
Otros auditores	844	541
Total	1.339	1.326

El auditor principal de Grupo Colonial es Deloitte.

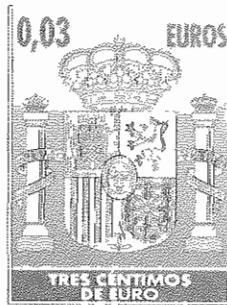
Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por otros auditores durante los ejercicios 2007 y 2008 han ascendido a 390 y 2.382 miles de euros respectivamente. Este último importe corresponde, fundamentalmente, a los honorarios satisfechos a *Deloitte & Touche Llp*. Los honorarios relativos a otros servicios profesionales de otros auditores externos distintos del principal por el mismo concepto representan un importe de 146 y 634 miles de euros para los ejercicios 2007 y 2008, respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1 % de su facturación en España.



CLASE 8ª

ANEXO I



0J6092306

ANEXO I

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2007 y 2008, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2007	2008	2007	2008		
Torre Marenostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
ColRen, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	100%	-	-		Inmobiliaria
Urbaplan 2001, S.A.U. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
Entrenúcleos D.I., S.L. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	38,87%	fusionada	61,13%	fusionada	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
Dehesa del Valme, S.L. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	40%	fusionada	60%	fusionada	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
Inversiones Notenth, S.L.U. Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	100%	fusionada	-	fusionada		Inmobiliaria
Inversiones Tres Cantos, S.L. Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	80%	fusionada	20%	fusionada	Inversiones Notenth, S.L.	Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. C/Pedro de Valdivia, 16 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	83,99%	76,74%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria

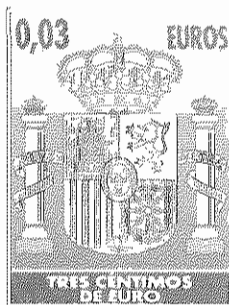


0J6092307

CLASE 8.ª



	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	2007	2008	2007	2008		
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI Cofimmo 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SFL	Holding
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SAS Iéna	Inmobiliaria
SCI 103 Grenelle 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Riofisa, S.A.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Riofisa Sur, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales,S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Príncipe Pío Gestión, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	95%	95%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria

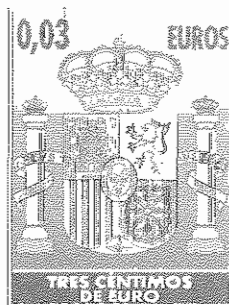


0J6092308

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	2007	2008	2007	2008		
Riofisa Internacional, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	98,33%	98,33%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Sema, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	1,67%	1,67%	Riofisa Desarrollos Internacionales, SL	Inmobiliaria
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,92%	99,92%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumania)	-	-	0,08%	0,08%	Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Bulgaria Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	0,25%	0,25%	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Developments Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	99,75%	99,75%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	19,97%	19,97%	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Dehesa, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria
			100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria
			50%	50%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
			60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria



0J6092309

CLASE 8.^a

OFICINA

A 31 de diciembre de 2007 y 2008, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	2007	2008	2007	2008		
UTE La Dehesa (Vías y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	50%	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
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
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50%	50%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Goldale Real Estate, S.R.L. 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Imobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Procam, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50%	50%	Riofisa, S.A.U.	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%	47,50%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria



0J6092310

CLASE 8.ª

C/ Balmes, 36

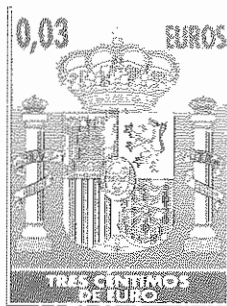
A 31 de diciembre de 2007 y 2008, las sociedades dependientes contabilizadas por el método de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					Actividad
	Directa		Indirecta		Accionista	
	2007	2008	2007	2008		
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. C/ Balmes, 36 08007 Barcelona (España)	15,07%	8,66%	-	-		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 Subgrupo Riofisa, que ha sido auditado por PriceWaterhouseCoopers y del subgrupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.



CLASE 8.ª
B.01.01



0J6092311

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008

1. Evolución de los negocios y situación del Grupo

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) prevé una brusca caída en el desempleo y una recesión que se mantendrá en todos los países miembros. El número de desempleados se espera que ascienda a los 8 millones de personas durante los dos próximos años siendo la recesión más seria desde principios de los 80, mientras que la actividad económica se espera que caiga una media de un 0,4 % en 2009, pasando a tener un ascenso del 1,5 % el siguiente año.

En los Estados Unidos, la producción caerá durante la primera mitad del año recogiendo gradualmente los efectos de la disminución de las restricciones en los créditos, la máxima caída de los precios en la vivienda y el impacto de las bajadas de las tasas de interés, por lo que se prevé que el producto interior bruto (PIB) estadounidense caiga un 0,6% en 2009 y suba un 1,2% en 2010.

En la economía japonesa, se ha previsto un pequeño crecimiento a principios del ejercicio 2009 debido principalmente al estímulo de los presupuestos gubernamentales; estancándose durante la segunda mitad del año, existiendo el riesgo de deflación. El PIB de Japón caerá un 0,1 % durante el 2009 y está previsto que crezca un 0,6% durante 2010.

Zona Euro

En la Zona Euro también se espera una caída de la actividad durante los próximos 6 meses, así como la disminución del consumo y la inversión. Se debería dar una recuperación gradual con el recorte de los tipos de interés que aliviarían el mercado financiero. El PIB de la zona euro está previsto que caiga un 0,6 % en 2009 y que aumente en 2010 en un 1,2 %.

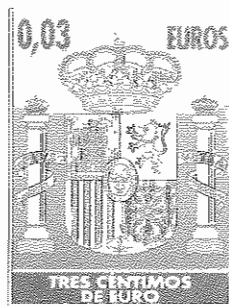
Los descensos son más esperados en economías más vulnerables a la crisis financiera o con mayores caídas en los precios de las viviendas, entre ellas se incluyen las de Hungría, Islandia, Irlanda, Luxemburgo, España, Turquía y Reino Unido.

España

Las graves turbulencias financieras del 2008 harán que en el 2009 se dé una contracción de la economía real, con un decrecimiento de los productos interiores y de la oferta y la demanda, así como aumentos en el desempleo.



CLASE 8.^a
15.000.000.000



0J6092312

La OCDE prevé que el PIB en España descienda durante el 2009 y se dé una modesta recuperación en el 2010.

El desempleo continuará aumentado de manera substancial.

Francia

El crecimiento de la economía francesa sufrió una contracción del 1,2% en el último trimestre de 2008 y el Gobierno galo espera una recesión para 2009 de, al menos, el 1%. Por otro lado, el empleo bajó un 0,6% en el cuarto trimestre de 2008 en comparación con el mismo período de 2007 y se destruyeron 88.700 empleos, sobre todo en el sector comercial, según los datos publicados hoy por el Instituto Nacional de Estadísticas y Estudios Económicos.

Situación del mercado

Mercado de alquiler

Francia -

El mercado de oficinas de París se está recuperando parcialmente tras la drástica caída en la contratación registrada durante el primer semestre de 2008 (-19%). El tercer trimestre ha sido el mejor desde el año 2000 (657.000m²) con un total de 1.821.900m² contratados desde el principio de 2008, reflejando una caída del 10% con respecto al mismo período del año anterior.

Las transacciones de grandes superficies siguen liderando la contratación en detrimento de las medianas superficies. Actualmente las compañías están buscando soluciones más económicas.

La tasa de desocupación permanece en torno al 5%.

España -

Madrid

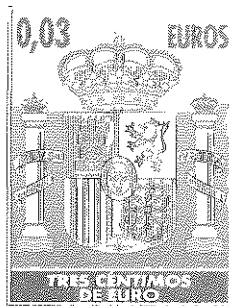
El nivel de absorción bruta cayó un 43,4% con respecto al 2007, hasta situarse en niveles de 2001-2002, con un total de 85.000m² contratados. El descenso ha sido más notable en las zonas más descentralizadas como en el entorno de la A-6 y la A-1. Durante el año 2008 no sólo se realizaron menores operaciones sino que fueron más pequeñas y el tamaño medio de la superficie demandada descendió un 9,1% (985m²) con respecto al año anterior.

El crecimiento de la oferta y el descenso de la demanda han provocado un ligero descenso de las rentas en el mercado de Madrid. La zona que manifiesta un mayor nivel de oferta es la zona periférica, en la que se está acumulando volumen de stock disponible de manera considerable.

La tasa de disponibilidad ha pasado de un 6,6% en 2007 a un 8,4% en 2008. En consecuencia, los ajustes vistos en las rentas medias a lo largo de 2008 han terminado trasladándose a la renta prime, que cerró el año con una caída del 2,5% hasta los 39 €/m²/mes.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092313

Barcelona

La absorción bruta del año 2008 ha superado los 330.000m² y aunque representa un bajada del 10% con respecto al ejercicio anterior, no deja de ser un nivel de contratación en línea con la media de los últimos años.

En el último trimestre de 2008, la tasa de disponibilidad media en el mercado de oficinas se situó en el 7,33 %, lo que supone un aumento de un punto medio desde principio de año. Debe tenerse en cuenta que durante el 4º trimestre de 2008 se ha sumado 86.500 m² de nueva superficie al parque de oficinas. Con respecto a las zonas de contratación, el 72% fue área secundaria, el 23% área Periférica, el 18% zona CBD y el 6% zona Prime. Se confirma así la tendencia de la demanda a trasladarse a zonas como el 22@, con edificios más modernos y eficientes, zonas más periféricas e incluso a edificios más obsoletos del centro, donde las rentas son más económicas.

Las rentas han sufrido una fuerte presión bajista en todas las áreas de Barcelona y periferia. A cierre de 2008, el nivel de renta prime se ha situado en 25€/m²/mes, aunque pueden surgir operaciones puntuales con precios superiores. Por su parte, la renta máxima en el Centro Ciudad y Nuevas Áreas de Negocios ha pasado a 21€/m²/mes. Este descenso generalizado es el resultado del aumento en disponibilidad de superficie de oficinas de calidad y de mayor agresividad por parte de usuarios a la hora de negociar nuevos contratos y renegociar los ya vigentes.

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.

La economía española, se encuentra en pleno ajuste de mercado. La desfavorable coyuntura económica y financiera, unida a los altos precios de la vivienda, han provocado una disminución general de la demanda residencial, que se traduce en un descenso muy acusado de las operaciones de compraventa, pero que aún no ha tocado fondo.

La oferta se contrae para adecuarse a la menor demanda. La producción de viviendas se ha reducido a la mitad con respecto al pasado año. En un contexto de sobreoferta esta contracción es positiva pues allana el camino para la recuperación del equilibrio entre oferta y demanda.

Así mismo, los precios se han frenado o disminuido de manera general en toda España. El stock de viviendas sin vender empuja a los precios a la baja, especialmente en aquellas zonas donde se ha concentrado la construcción en los últimos años, como pueden ser las áreas periféricas de las ciudades.

La recuperación del mercado residencial será posible, a medida que se recupere la normalidad crediticia y una vez se hayan realizado los ajustes necesarios en la oferta para adaptarla al nuevo contexto de demanda.

Hechos más significativos

Introducción

En este contexto macroeconómico y sectorial, los hechos más significativos del grupo han sido los siguientes:





CLASE 8.ª

11111111



0J6092315

como actividad discontinuada. El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 96,7% a diciembre de 2008, cifra en línea a la registrada a finales del ejercicio 2007.

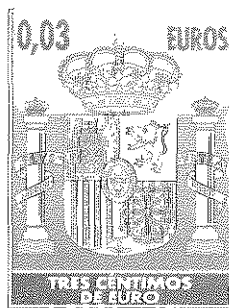
- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el ejercicio 2008, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan cerca de 58.000m² (68% en España y 32% en Francia).
- Durante el ejercicio 2008, Colonial ha invertido 155,8 millones de euros en la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos, entre los cuales destacamos Recoletos, 37 y Martínez Villergas, 49 en Madrid, Llacuna 22@, proyecto de parque de oficinas situado en pleno Distrito de Actividades 22@ y el Hotel Mandarin, edificio situado en el distrito 1º de París, cerca de la plaza Vendôme, que será remodelado con vistas a la creación de un hotel de 4 estrellas.
- Al cierre del ejercicio 2008, Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler, que engloba 7 edificios de oficinas, 2 centros comerciales y 1 parque industrial, sin incluir Riofisa que se encuentra reclasificada como actividad discontinuada. En total suman más de 244.000m² de superficie y suponen una inversión en ejecución de obra total estimada de 1.179 millones de euros de los cuales el 74% ya se ha materializado.
- La aplicación 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 165,5 millones de euros (+5,0% respecto a la valoración de mercado correspondiente). El margen obtenido por las ventas, reflejo de la prima con la que la compañía ha conseguido vender los activos por encima de su valor de mercado estimado a efectos contables, asciende a 6,0 millones de euros.

Negocio de Promociones

- Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por 406,2 millones de euros, de los cuales 185,9 millones de euros se corresponden con la venta de viviendas y 216,3 millones de euros con la venta de suelo residencial. El margen bruto de la venta de promociones se ha situado en el 15,2% y el de la venta de suelo en el -6,3%. Dicho margen no se corresponde con los márgenes históricos que Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) ha 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 (véase Nota 1 de la memoria consolidada).
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2008 ha ascendido a 54,1 millones de euros, cifra inferior a los 88,3 millones de euros registrados en el año anterior por el Grupo. 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 años, lo que ha llevado al retraso de las decisiones de compra.
- Al cierre del año 2008, el stock de ventas comerciales pendientes de contabilizar asciende a 89,3 millones de euros, equivalentes a 248 viviendas.
- Al cierre del ejercicio Grupo Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan unas 660 viviendas, de las cuales 248 ya han sido pre-vendidas (38% del total). El 62% restante (412 viviendas) están en proceso de venta.
- La reserva de suelo del Grupo al cierre del ejercicio 2008, sin tener en cuenta la cartera Riofisa, asciende a cerca de 1,8 millones de m², de los cuales aproximadamente un 53% están ubicados en Andalucía y el 47%



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092316

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 que el 2009 va a ser un año complicado, ya que no hay previsiones claras de que la demanda pueda mejorar sustancialmente con respecto a 2008. Sin embargo, no hay signos de que la contratación pueda descender de una forma importante con respecto a las últimas cifras del último semestre de 2008.

Las soluciones imaginativas continuarán teniendo un papel importante en las negociaciones de 2009. Éstas deberán ofrecer fórmulas a medida que atraigan a la demanda hacia sus inmuebles. Si las compañías ofrecen garantías suficientes, sin duda, los propietarios serán muy proactivos a la hora de hacer sus ofertas.

La mayor parte de la nueva oferta del mercado de oficinas se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio. Se confirma así la tendencia de la demanda a trasladarse a estas zonas donde las rentas son más económicas.

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 hoteles y 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.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

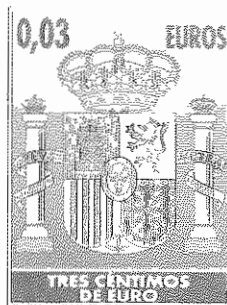
Los principales segmentos de negocio del Grupo Colonial se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio:

Colonial desarrolla esencialmente la actividad de alquiler o negocio de patrimonio en renta en el segmento de oficinas de calidad ubicado, fundamentalmente, en los centros de negocio de tres de los mercados más importantes de la Zona Euro: París, Madrid y Barcelona. Como parte de esta actividad, el Grupo mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos de alquiler manteniendo una cartera de importantes proyectos de construcción y rehabilitación de sus inmuebles.



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092317

Actividad de Promoción y Suelo:

Colonial desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España, con una importante reserva de suelo de calidad en los mercados con una demanda sostenida: Madrid, Cataluña y Andalucía.

Los principales riesgos a los que se expone el Grupo son:

- Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria.
- Riesgos asociados a los segmentos de negocio.
- Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica.
- Riesgos asociados al negocio de Colonial.

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados:

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria

i) El sector inmobiliario es un sector cíclico:

La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Los niveles de ocupación de los inmuebles, los precios de las rentas obtenidas y en definitiva el valor de los activos está influido, entre otros factores, por la oferta y la demanda de inmuebles de características similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación, los acontecimientos políticos y económicos, además de por factores demográficos y sociales.

Al margen de la recesión inmobiliaria actual, el mercado español había experimentado en la última década un crecimiento elevado 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.). En el último año, sin embargo, la evolución positiva de estos factores financieros y económicos ha experimentado un cambio drástico mostrando un deterioro grave debido sobre todo a la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007 y agudizada en el último trimestre del año 2008.

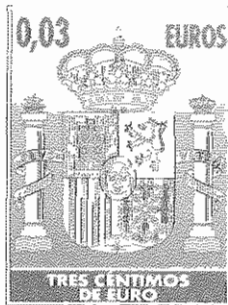
Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, el Grupo diversifica su inversión en diferentes mercados (Francia, España) seleccionando dentro de ellos aquellas ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectadas por el efecto cíclico descrito en el párrafo anterior. A pesar de esta estrategia de diversificación, el Grupo no es inmune a una contracción generalizada de la demanda a nivel mundial.

ii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

Colonial solicita a expertos independientes valoraciones periódicas 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.



CLASE 8.^a
VIA AEREA



0J6092318

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase contenidos en los informes de dichos expertos podrían sufrir descensos en el futuro por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc. En este sentido, el Grupo ha registrado, siguiendo los principios de prudencia, transparencia y rigor, importantes correcciones de valor de sus activos inmobiliarios.

Colonial minimiza el posible efecto negativo que pudiera sufrir el valor de sus activos a través de una adecuada política de diversificación, tanto sectorial como geográfica, de los activos gestionados.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio

i) 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 consigue que los actuales inquilinos renueven sus contratos de alquiler a su vencimiento, o no se consiguen nuevos arrendatarios. Adicionalmente, en el caso particular de inmuebles situados en Francia, el precio del alquiler puede sufrir ajustes anuales en ciertos casos en función de variaciones en determinados índices de referencia.

El Grupo 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. El Grupo 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.

ii) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria:

Tanto en la promoción residencial como en el sector terciario los principales puntos de acción tratan de cubrir riesgos de fluctuación en la demanda o en precios que puedan estar asociados a las localizaciones escogidas. Se busca la optimización de los plazos de desarrollo de las promociones tanto como mantener un control de costes eficiente que minimice la desviación en márgenes o rentabilidades previstas.

Para tales fines se persigue la selección de suelo o el desarrollo de inmuebles en localizaciones preferentes y la identificación de áreas con fuerte potencial de desarrollo urbanístico, todo ello apoyado en una política adecuada en la gestión comercial. Para esta labor se realizan de forma continuada análisis de demanda y rentabilidades de futuras promociones contando con el asesoramiento y las fuentes de información externa más actualizadas que sean requeridas en cada caso. Dichos estudios económico-financieros son realizados en colaboración con la Dirección Financiera y, en su caso, presentados al Consejo de Administración para su aprobación.

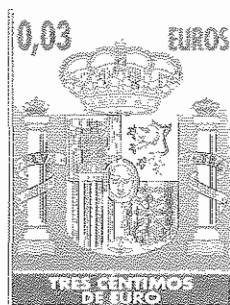
En lo que afecta al desarrollo de las promociones, el Departamento Técnico de la Sociedad Dominante cuenta con el asesoramiento de profesionales externos especializados en 'Project Management' los cuales supervisan tanto los proyectos previos de desarrollo como la ejecución técnica de las promociones integrando el cumplimiento continuado de requisitos legales y urbanísticos.

La presupuestación de costes es realizada por la Dirección Financiera que cuenta asimismo con la experiencia aportada por el *project manager* para llevar a cabo una gestión eficiente de las contrataciones a realizar.



CLASE 8.^a

7 41 1041



0J6092319

El detallado control técnico y la pormenorizada estimación de costes minimizan el riesgo de desviaciones tanto en rentabilidades como en tiempos de ejecución.

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

Colonial, a través de su filial Riofisa, ha incorporado nuevos segmentos de negocio tales como la 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), así como la entrada en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumania.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte del Grupo y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera del Grupo dada la complejidad y la necesidad de poner en juego importantes volúmenes de inversión en los próximos años. No obstante, la coordinación y control de los proyectos incluidos en este segmento de negocio se llevan a cabo por el equipo directivo, técnico y de gestión que integran la plantilla Riofisa y que cuenta con una elevada y comprobada experiencia en el sector.

Sin perjuicio de lo anterior, Colonial ha alcanzado un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera, tal y como se recoge más adelante, cuyos términos contemplan, entre otras, la venta de la totalidad de su participación en su sociedad filial Riofisa, o una parte sustancial de sus activos.

iv) 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. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha reestructurado su deuda financiera mediante un acuerdo con sus bancos acreedores basado en un plan de liquidez a dos años, que queda condicionado al cumplimiento de un plan de desinversión de activos. 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.

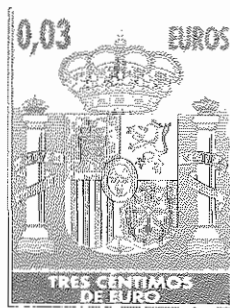
En este caso, el Grupo estudia la necesidad de utilizar estructuras de financiación específicas adaptadas a cada proyecto de inversión, así como los instrumentos de cobertura adecuados frente a estos riesgos. El Grupo no es ajeno, sin embargo, al riesgo de contracción de liquidez generalizada que se viene observando en los mercados financieros internacionales, especialmente a partir de la segunda mitad del año 2007 y que se ha visto especialmente agudizada en el último trimestre del año 2008. En este sentido, el Grupo está estudiando, de forma permanente, fórmulas alternativas para reducir su nivel de endeudamiento y reequilibrar su situación patrimonial.

v) 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 todo grupo 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.



CLASE 8.^a



0J6092320

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. En este sentido, al cierre del ejercicio 2008 los instrumentos derivados contratados por el Grupo para la gestión del riesgo de tipo de interés sitúan el ratio de cobertura de la deuda en el 47%.

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

Dada la actividad hasta la fecha los riesgos de este tipo no afectan de forma significativa al Grupo manteniéndose al día de los cambios en la normativa que le fuera de aplicación en esta materia

ii) Pérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscal:

SFL, sociedad dependiente del Grupo Colonial, 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 rentas generadas por 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 mas 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, entró en vigor en Francia una nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas que introducía nuevas retenciones fiscales sobre dividendos y obligaba a aquellos accionistas que tuvieran 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. Este plazo se ha visto con posterioridad prorrogado hasta el 1 de enero de 2010. De acuerdo con los compromisos alcanzados por Colonial en el marco de los acuerdos de reestructuración de su deuda en septiembre de 2008, se ha procedido a disminuir la participación que la sociedad mantiene en la filial SFL de forma que, a la fecha de publicación del presente informe, la participación en SFL se sitúa en un 53,4%, es decir, por debajo del umbral requerido del 60%.

iii) Riesgos de incumplimiento de regulación urbanística:

El Departamento Técnico cuenta con el asesoramiento de consultores externos que proporcionan una continua actualización sobre la regulación aplicable al Grupo y evalúa el impacto sobre los activos (revisión de licencias, adaptaciones de las instalaciones existentes por razones de seguridad, etc.) de los edificios en renta. En la actividad promotora dicha función es realizada por el 'project manager'.

iv) 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.



CLASE 8.^a



0J6092321

v) 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 aquel podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

En el caso de estos dos últimos riesgos, el Grupo cuenta con asesores legales externos especializados en la supervisión de los contratos elaborados o suscritos por el Grupo tanto en la actividad promotora como arrendadora para evitar la Asunción de riesgos potenciales o garantizar el cumplimiento de los intereses del Grupo. Dicho asesoramiento abarca también la revisión de contratos de compra objeto de las inversiones en suelo o inmuebles llevados a cabo por el Grupo.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Riesgos derivados de la reciente reestructuración de la deuda de Colonial:

En septiembre de 2008, Colonial suscribió un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera. Dicha operación englobaba el préstamo sindicado que Colonial había suscrito en abril de 2007 por importe de 7.177 millones de euros, así como toda la deuda financiera con vencimientos en el año 2008 y 2009. Bajo este acuerdo la deuda actual de Colonial se ha convertido en una financiación a largo plazo. Asimismo, Colonial se obligaba a cumplir con determinadas desinversiones de participaciones financieras y a realizar una emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.405 millones de euros.

Si bien la mencionada emisión de obligaciones convertibles ha sido completada a 31 de diciembre de 2008 con éxito y la mayor parte de los compromisos de desinversión pactados han sido realizados, en el caso de que Colonial no pudiese cumplir con las obligaciones pactadas en los acuerdos de reestructuración y, como consecuencia de ello, las entidades financieras resolvieran el acuerdo, podría ocasionarse un impacto negativo en la actual estructura financiera a largo plazo acordada.

4. Investigación y desarrollo

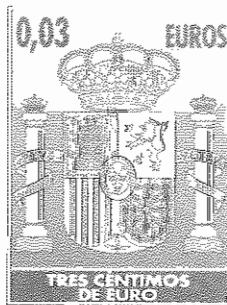
A consecuencia de las propias características del Grupo, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

5. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2008 Inmobiliaria Colonial S.A. se han asignado nuevas acciones propias, resultantes de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad Dominante; así mismo, se han realizado enajenaciones de las mismas, dando lugar a un saldo neto final de acciones propias a 31 de diciembre de 2008 de 73.491.954 acciones de 8.819.034,48 euros de valor nominal, que representan un 4,210% sobre el capital social de la compañía.



CLASE 8.ª



0J6092322

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 Dominante") 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 2008, el capital social de Colonial está representado por 1.745.549.133 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.

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,

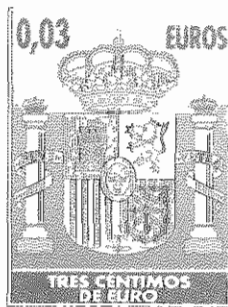
c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas que, a 31 de diciembre de 2008, 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":



CLASE 8.ª

PATENTES



0J6092323

	% de participación					
	Directas		Indirectas		Total	
	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones
Banco Popular Español, S.A.	9,146%	159.640.500	-	-	9,146%	159.640.500
Nozar, S.A. ⁽¹⁾	5,011%	87.460.762	4,034%	70.418.568	9,045%	157.879.330
Global Cartera de Valores, S.A.	5,098%	83.428.204	0,803%	13.132.843	5,901%	96.561.047
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,429%	94.762.480	-	-	5,429%	94.762.480
Promociones Gonzalez, S.A.	5,403%	88.413.394	-	-	5,403%	88.413.394
Reyal Urbis, S.A.	5,379%	88.023.211	-	-	5,379%	88.023.211
Aurelio González Villarejo (2)	0,050%	705.366	5,184%	72.967.066	5,234%	73.672.432
Alicia Koplowitz Romero de Juseu (3)	-	-	5,001%	87.298.549	5,001%	87.298.549
Luis Manuel Portillo Muñoz (4)	0,086%	1.408.483	4,138%	67.710.285	4,224%	69.118.768
Caja de Ahorros de Galicia	3,352%	58.506.544	-	-	3,352%	58.506.544

(1) La participación indirecta del 4,034% que Nozar, S.A. ostenta en Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de la sociedad Reyal Urbis, S.A.

(2) La participación indirecta del 5,184% que Aurelio González Villarejo ostenta en Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de la sociedad Promociones Gonzalez, S.A.

(3) La participación indirecta del 5,001% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de la sociedad Fonsagrada, S.L.

(4) La participación indirecta del 3,935% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Grupo Portival, S.L. (0,879%), Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. (0,578%), Expo-An, S.A. (1,236%), Inmopolis Calidad Sevilla S.A. (1,242%) y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (0,201%).

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

e) Los pactos parasociales

Con fecha de 25 de abril de 2008 un grupo de bancos y cajas de ahorros acreedores de Luis Manuel Portillo Muñoz y de las sociedades participadas por él, en concreto, Banco Popular Español, S.A., Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (la Caixa), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja), Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), Banco Pastor, S.A. y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero), todos ellos accionistas de la Compañía, con una participación conjunta en dicha fecha del 20,50% del capital, celebraron un acuerdo de accionistas en el que se contenían, entre otros extremos, la constitución de un sindicato de accionistas y, por tanto, la regulación del ejercicio de los derechos de voto inherentes a su participación en Colonial, así como diversos pactos relativos a la libre transmisibilidad de sus acciones en la Compañía.

Con fecha 29 de abril de 2008 Caja de Ahorros de Galicia (Caixa Galicia) se adhirió al pacto entre accionistas, totalizando el sindicato de accionistas una participación del 23,85% del capital de la Compañía.

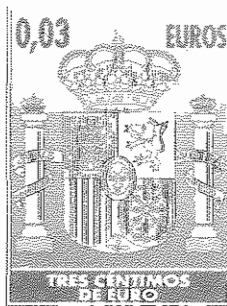
Como consecuencia de la suscripción del citado acuerdo entre accionistas, las entidades firmantes del mismo declararon la adquisición de una participación significativa mediante acción concertada a la CNMV en relación con la totalidad de la participación accionarial (23,85%).

Con efectos día 15 de septiembre de 2008 Banco Popular y la Caixa dejaron de formar parte del sindicato de accionistas resolviéndose, en consecuencia, de forma parcial el citado acuerdo entre accionistas. Ambas entidades consideraron que habían quedado cumplidos los objetivos de dicho contrato una vez que, completado con éxito el proceso de refinanciación de la deuda, se alcanzó la estabilidad y se inició una nueva etapa en la



CLASE 8.^a

06 000 000 000



0J6092324

Compañía. Finalmente, con fecha 2 de octubre de 2008, el resto de entidades firmantes del acuerdo entre accionistas acordaron resolver el contrato y disolver el sindicato de accionistas.

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.*
- *Aprobar y modificar el presente Reglamento.”*

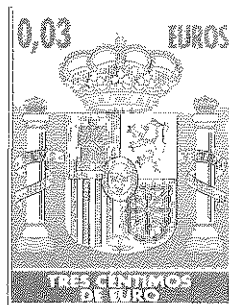
Asimismo, el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

“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



CLASE 8.^a
DISEÑO



0J6092325

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."

Asimismo, el artículo 4 del Reglamento del Consejo de Administración señala que los Consejeros independientes no deberán permanecer como tales durante un periodo continuado superior a 12 años.

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.

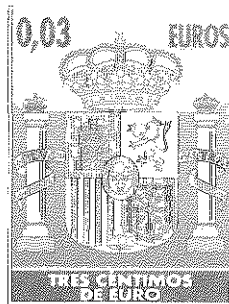
"Artículo 16. CESE DE CONSEJEROS- Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el periodo para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que, legal y estatutariamente, le corresponden.

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.*



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0J6092326

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 periodo 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.

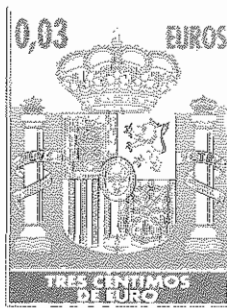
Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad Dominante

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.



CLASE 8.ª
COMERCIAL



0J6092327

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 Dominante 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 Dominante, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad Dominante.

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 Dominante, 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 Dominante, 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 Dominante toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquellos en que se constituyen, modifiquen o cancelen derechos reales, se compren, 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 Dominante, 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 Dominante y a su Comisión Ejecutiva.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir acciones

1. 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 Dominante, 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 podría efectuarse en una o varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo. Con fecha 30 de diciembre de 2008, se realizó la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante comentada en la Nota 19 de la memoria consolidada.
2. Adicionalmente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Colonial, en reunión celebrada el día 21 de noviembre de 2008, acordó autorizar al Consejo de Administración para que de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1 b) LSA, pueda aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de esta Junta, mediante la emisión de nuevas acciones con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer las nuevas acciones no suscritas en el plazo de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo de los Estatutos sociales relativo al capital.

El aumento de capital que, sobre la base de lo anterior, acuerde el Consejo de Administración no podrá ser superior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, teniéndose en cuenta a estos



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0J6092328

efectos el aumento de capital que, en su caso, se haya aprobado por esta Junta General Extraordinaria bajo el Punto 1º del Orden del Día con motivo de la emisión de obligaciones convertibles.

Asimismo, se faculta al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 LSA.

Las facultades así delegadas se extenderán a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión, según las características de cada operación que se decida realizar al amparo de la autorización a que se refiere el presente acuerdo, comprendiendo la facultad de dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital social, una vez acordado y ejecutado el aumento, y la de realizar todos los trámites necesarios para que las nuevas acciones objeto del aumento de capital sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores en las que coticen las acciones de la Sociedad, de conformidad con los procedimientos previstos en cada una de dichas Bolsas.

El Consejo de Administración está igualmente autorizado para sustituir, total o parcialmente, las facultades que le han sido delegadas por la Junta en relación con los anteriores acuerdos a favor de la Comisión Ejecutiva. El Consejo de Administración, y en su caso, la Comisión Ejecutiva, cuando hagan uso de la presente delegación, podrán a su vez delegar dichas facultades en cualquiera de los Consejeros o en el Secretario del Consejo.

La aprobación de este acuerdo implica dejar sin efecto alguno la anterior autorización al Consejo aprobada por la Junta General Extraordinaria de accionistas de 18 de diciembre de 2007.

Poderes relativos a la posibilidad de recomprar acciones

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante 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 Dominante 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.

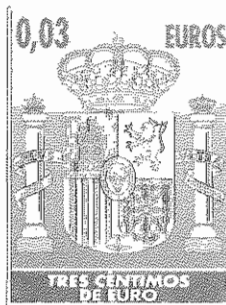
A fecha 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 4.920 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2008 se encuentran dispuestos 4.878 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras 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, actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad que les obliguen a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de la Sociedad según la normativa española en vigor.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0J6092329

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 miembros del Consejo de Administración, dos de ellos ejecutivos, y siete 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.



CLASE 8.^a
COLUMBIA 1987



0J6092330

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 2008, elaborados por el Consejo de Administración en su reunión del día 25 de febrero de 2009, se han extendido en el anverso de 140 folios de papel timbrado del Estado clase 8.^a números 0J6092192 al 0J6092331, ambos inclusive, los dos últimos de los cuales son firmados por los Consejeros., y el resto visados por el Presidente y el Vicesecretario del Consejo.

Barcelona, a 25 de febrero de 2009.

Fdo: D. Juan José Brugera Clavero

Fdo: D. Pedro Viñolas Serra

Fdo: D. José María Sagardoy Llonis

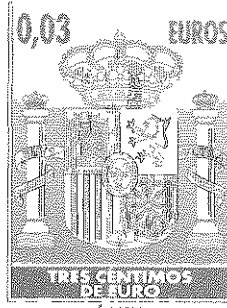
Fdo: D. Manuel Fernando Menéndez López

Fdo: D. Francisco José Zamorano Gómez

Fdo: D. Pedro Ruiz-Labourdete Garau



CLASE 8.^a
VIA DE CREDITO



0J6092331

Fdo: D. Luis Antonio Delso Heras

Fdo: D. Julián Zamora Saíz

Fdo: D. Carlos Fernández-Lerga Garralda

Fdo: D. Javier Iglesias de Ussel

Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Los miembros del Consejo de Administración de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. declaran, hasta donde alcanza su conocimiento, que la información financiera anual de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que incluye las cuentas anuales individuales consolidadas de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio 2008, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 25 de febrero de 2009 y elaboradas conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que los respectivos informes de gestión incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad y sus sociedades dependientes, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Barcelona, a 25 de febrero de 2009

Juan José Brugera Clavero
Presidente

Carlos Fernández-Lerga Garralda
Consejero

Luis Antonio Delso Heras
Consejero

Javier Iglesias de Ussel
Consejero

Pere Viñolas Serra
Consejero Delegado

Manuel Menéndez López
Consejero

~~Francisco~~ José Zamorano Gómez
Consejero

Pedro Ruiz-Labourdette Garau
Consejero

José María Sagardoy Llonis
Consejero

~~Julian Zamora~~ Saiz
Consejero

~~Leandro~~ Martínez-Zurita Santos de
Lamadrid
Consejero

EJERCICIO 2008 – INFORME FINANCIERO ANUAL

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DE

CARÁCTER INDIVIDUAL Y DEL INFORME DE GESTIÓN

DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

Juan José Brugerá Clavero
Presidente

Carlos Fernández Lerga Garralda
Consejero

Luis Antonio Delso Heras
Consejero

Javier Iglesias de Ussel
Consejero

Pere Viñolas Serra
Consejero Delegado

Manuel Menéndez López
Consejero

Francisco José Zamorano Gómez
Consejero

Pedro Ruiz-Labourdette Garau
Consejero

José María Sagardoy Llonis
Consejero

Julián Zamora Saiz
Consejero

**Leandro Martínez-Zurita Santos de
Lamadrid**
Consejero

EJERCICIO 2008 – INFORME FINANCIERO ANUAL

**FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS Y DEL INFORME DE GESTIÓN
DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. Y SUS SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Juan José Brugera Clavero
Presidente

Carlos Fernández-Lerga Garralda
Consejero

Luis Antonio Delso Heras
Consejero

Javier Iglesias de Ussel
Consejero

Pere Viñolas Serra
Consejero Delegado

Manuel Menéndez López
Consejero

Francisco José Zamorano Gómez
Consejero

Pedro Ruiz-Labourdette Garau
Consejero

José María Sagardoy Llonis
Consejero

Julián Zamora Saiz
Consejero

**Leandro Martínez-Zurita Santos de
Lamadrid**
Consejero