

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del Ejercicio
Terminado el 31 de Diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



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 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2004 de las sociedades que forman parte del Grupo Société Foncière Lyonnaise en los que participa la Sociedad (véase Nota 7). Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores, y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. se basa, en lo relativo a dichas sociedades participadas, únicamente en el informe de sus auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 19 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas empresas. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad como cabecera de grupo est  obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las cuales hemos emitido un informe de auditoría en esta misma fecha en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con estas cuentas anuales adjuntas, supone un aumento de las reservas y del resultado del ejercicio de 0,8 y 13,9 millones de euros, respectivamente, así como un incremento de los activos y del importe neto de la cifra de negocios de 1.280,2 y 105,2 millones de euros, respectivamente.
4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de otros auditores, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 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 2004. 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
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Rafael Abella

19 de marzo de 2005

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

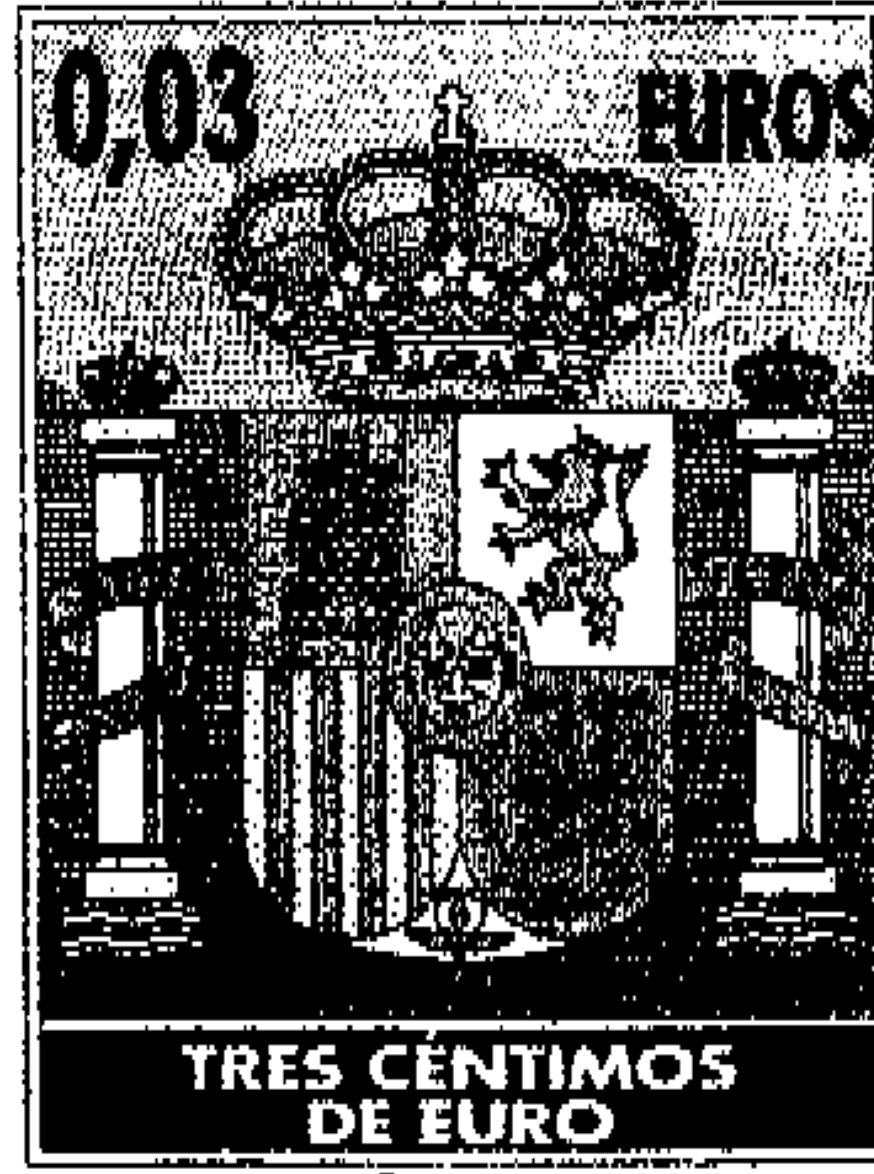
Any 2005 Núm. CC001349

CÒPIA GRATUÏTA

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



CLASE 8.^a



OH6311361

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



OH6311362

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003	PASIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	801	883	Capital suscrito	168.045	168.045
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.002.302	1.048.712	Prima de emisión	367.405	367.405
Inmuebles para arrendamiento	1.177.853	1.200.565	Reservas	180.875	114.898
Inmuebles para uso propio	9.424	9.387	Beneficio del ejercicio	104.730	84.978
Instalaciones técnicas	188	183	Dividendo a cuenta	(18.828)	(18.037)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	915	865	Total fondos propios	771.327	717.298
Otro inmovilizado	1.623	1.683			
Amortizaciones	(184.196)	(164.071)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4 h)	64	543
Provisiones	(3.505)	-			
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1.489.726	92.368	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	14	11
Participaciones en empresas del Grupo	1.461.166	83.709			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	8.560	8.659	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 8)	-	4.919	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	870.747	457.745
Total inmovilizado	2.472.829	1.148.862	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 10 y 12)	12.020	77.601
			Otros acreedores (Nota 13)	56.213	13.837
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4d)	12.298	8.115	Total acreedores a largo plazo	938.980	549.183
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Nota 9)	401.229	311.331	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	139.703	172.913
Deudores-	176.444	179.140	Deudas con entidades de crédito Grupo (Nota 12)	1.045.387	2.950
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 4j y 8))	166.563	176.356	Acreedores comerciales (Notas 13 y 14)	141.781	172.204
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 10)	1.391	407	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	23.707	34.896
Personal	22	5	Ajustes por periodificación	3.506	3.350
Administraciones Públicas (Nota 16)	8.556	2.668	Total acreedores a corto plazo	1.354.084	386.313
Provisiones	(88)	(296)			
Inversiones financieras temporales	595	92	TOTAL PASIVO	3.064.489	1.653.339
Tesorería	27	870			
Ajustes por periodificación	1.246	7.328			
Total activo circulante	579.541	498.562			
TOTAL ACTIVO	3.064.489	1.653.339			

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.ª



0H6311363

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

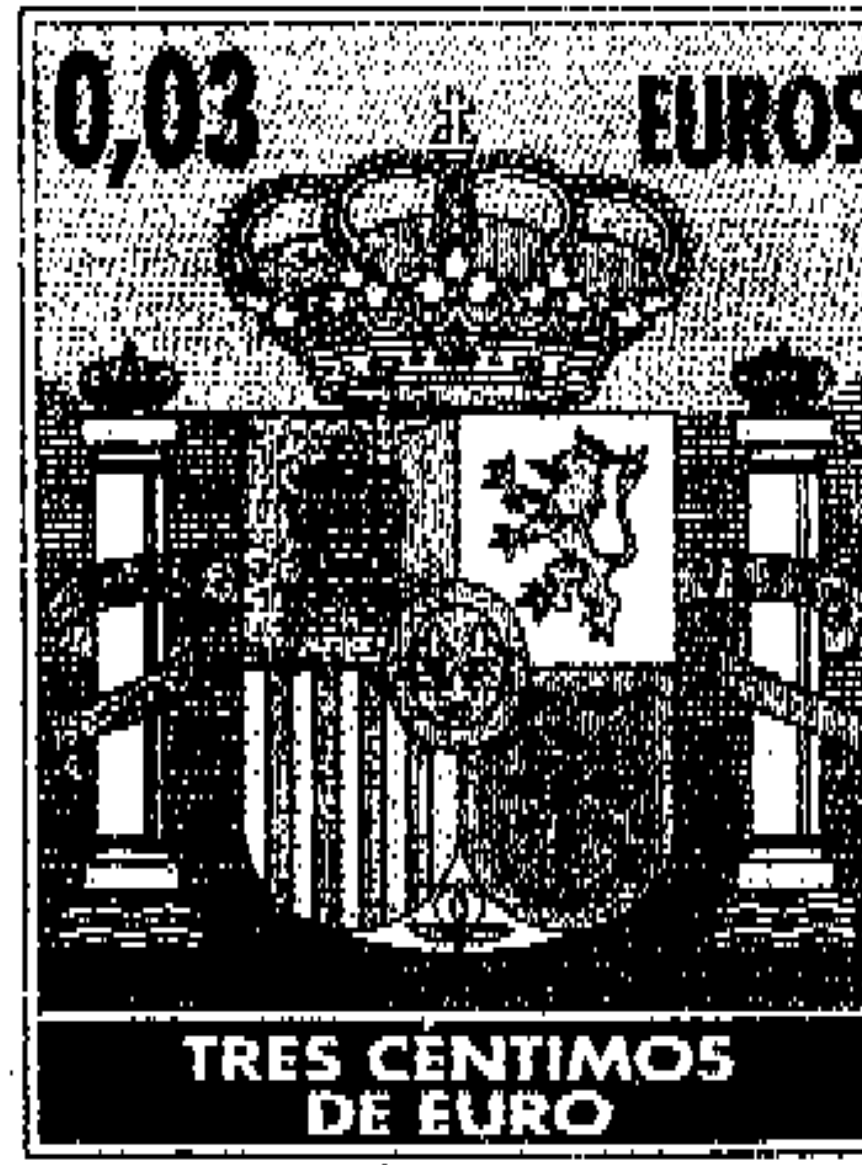
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	34.198	2.189	Ingresos de explotación (Nota 18)	388.119	319.592
Consumos de explotación (Nota 18)	108.799	141.915			
Gastos de personal (Nota 18)	9.513	8.535	Otros ingresos de explotación	304	301
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	31.690	29.117			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 18)	(10)	689			
Otros gastos de explotación (Nota 18)	44.916	44.596			
	229.106	227.021		388.423	319.893
Beneficios de explotación	159.317	92.872			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	30.412	5.339	Gastos financieros activados	5.916	10.876
Por deudas con terceros	31.064	21.789	Otros intereses	626	879
	61.476	27.128	Ingresos de participaciones en capital (Nota 7)	1.396	-
				7.938	11.755
Beneficios de las actividades ordinarias	105.779	77.499	Resultados financieros negativos	53.538	15.373
Gastos extraordinarios (Nota 18)	4.607	1.665	Ingresos extraordinarios (Nota 18)	41.060	40.732
Resultados extraordinarios positivos	36.453	39.067			
Beneficios antes de impuestos	142.232	116.566			
Impuestos sobre sociedades (Nota 16)	37.502	31.588			
Beneficios netos del ejercicio	104.730	84.978			

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.^a



0H6311364

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es 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 todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

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

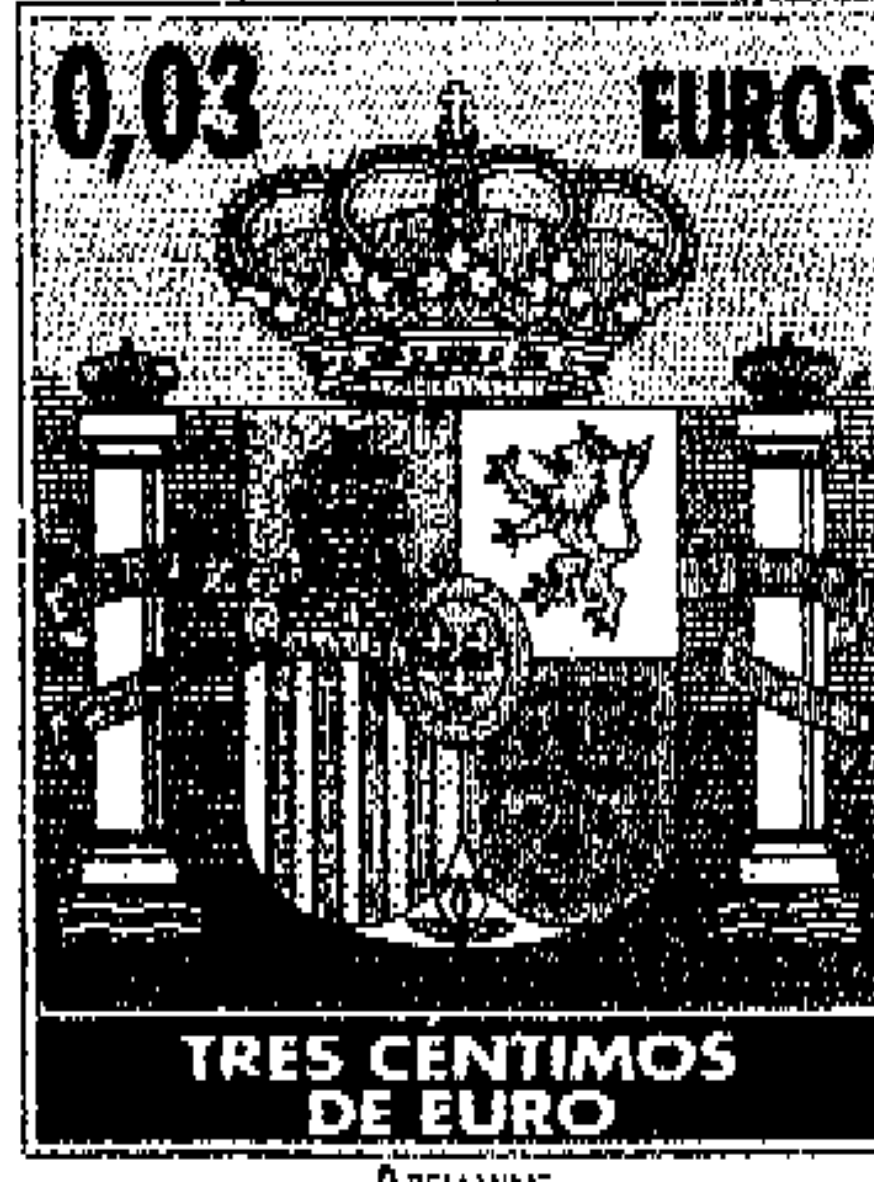
2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

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

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas el 15 de abril de 2004.

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



OH6311365

CLASE 8.ª

b) Comparación de la Información

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha procedido a reclasificar a largo plazo, los impuestos diferidos por importe de 12.782 miles de euros. Dicho concepto se hallaba clasificado en el ejercicio anterior en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación adjunto.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	104.730
	104.730
Distribución:	
A dividendos	53.775
A reserva voluntaria	50.955
	104.730

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 21 de septiembre de 2004 por importe de 19.828 miles de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 33.947 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

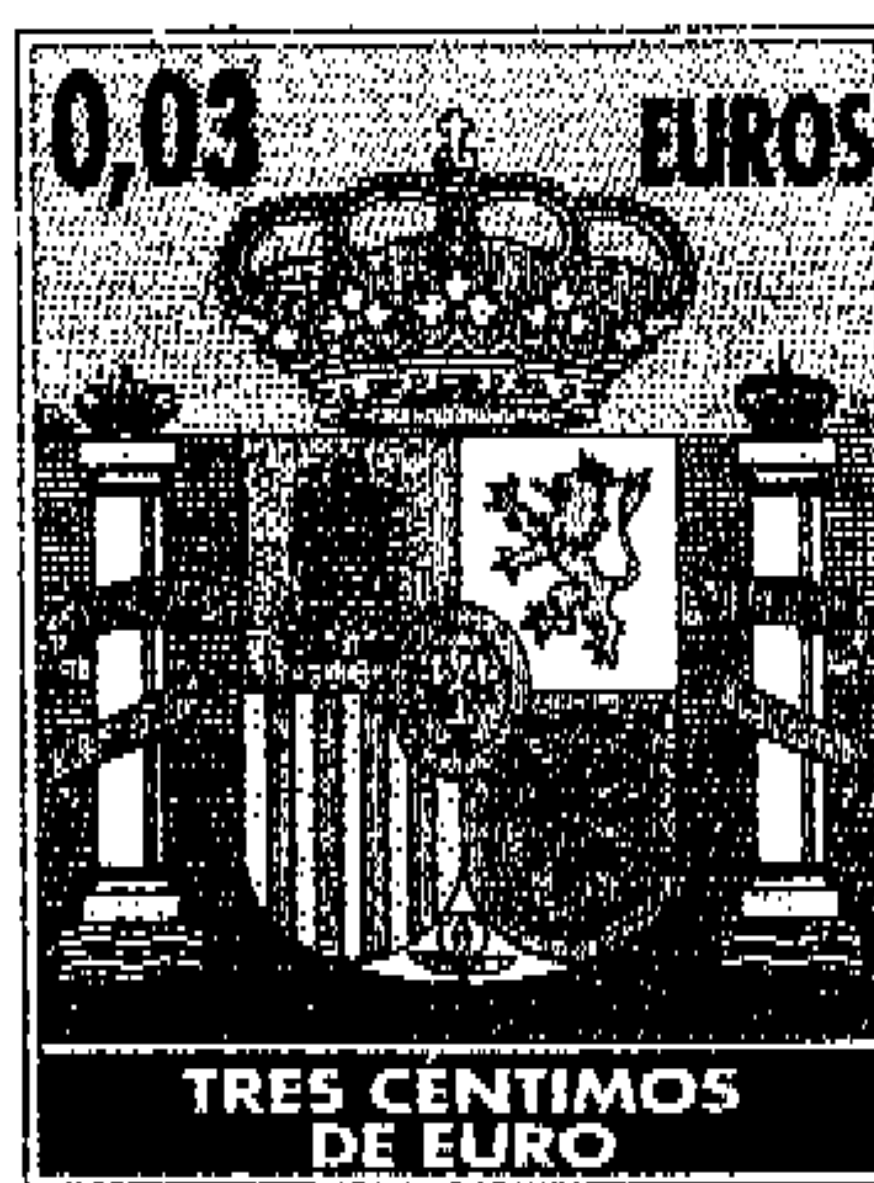
Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 21 de septiembre de 2004

	Miles de Euros
Límite disponibilidad en cuentas de crédito a 31 de agosto de 2004	2.651.796
Saldo dispuesto a 31 de agosto de 2004	(2.350.949)
Previsión movimiento tesorería septiembre /octubre/diciembre y ampliaciones líneas	(52.470)
Saldo disponible previsto a 31 de diciembre de 2004	248.377



CLASE 8.^a



OH6311366

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 31 de agosto de 2004	46.308
Propuesta de Distribución:	
Primer dividendo a cuenta	19.829
Remanente	26.479

4. Normas de valoración

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

a) Inmovilizado inmaterial

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

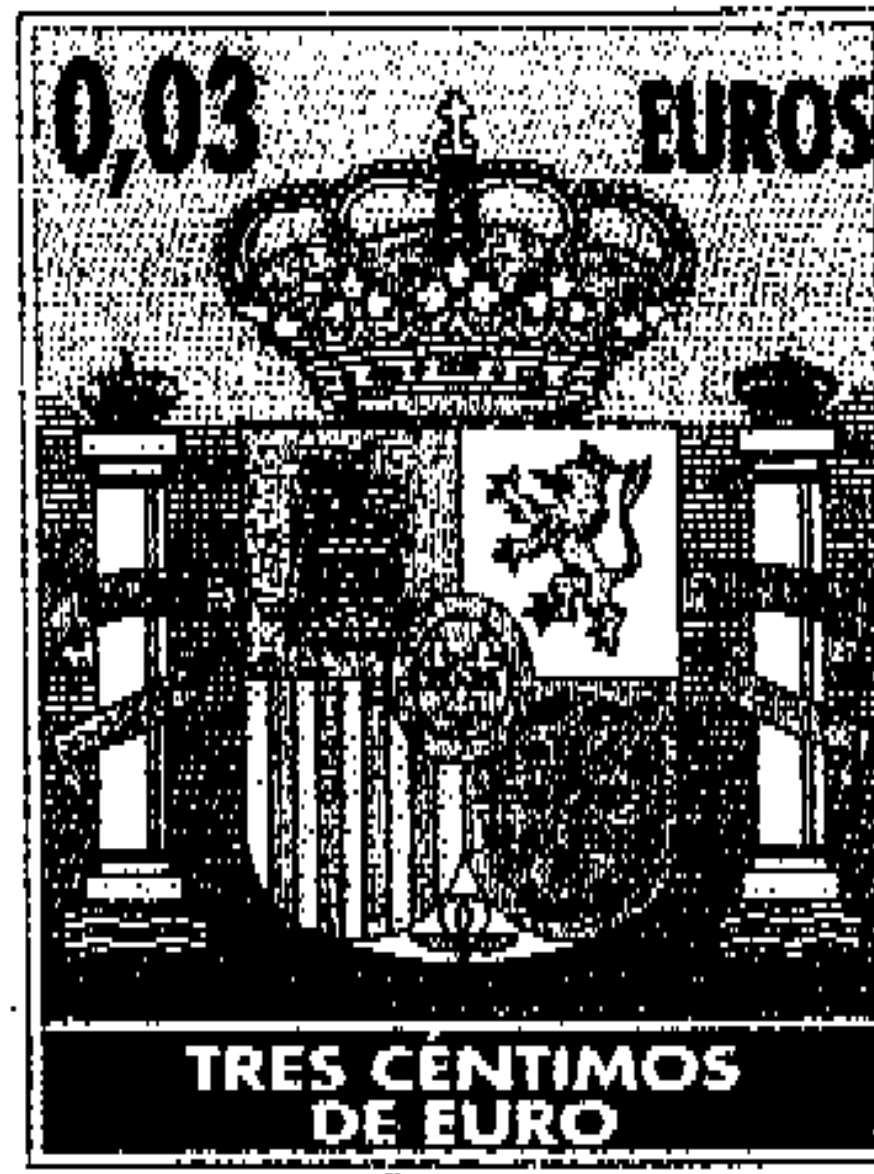
b) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición. Anualmente se compara dicho valor 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 coste contabilizado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.



OH6311367

CLASE 8.^a

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

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

c) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos de sociedades del Grupo y asociadas a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite hasta el precio de adquisición. Las minusvalías, si las hubieran, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades. Estas cuentas anuales 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. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con estas cuentas anuales adjuntas, supone un aumento de las reservas y del resultado del ejercicio de 0,8 y 13,9 millones de euros, respectivamente, así como un incremento de los activos y del importe neto de la cifra de negocios de 1.280,2 y 105,2 millones de euros, respectivamente.

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

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad en el pasado ejercicio (véase Nota 12), y la periodificación de la comisión de apertura del préstamo puente ("Bridge") suscrito por la Sociedad en el presente ejercicio (véase Nota 12), los cuales se imputan a resultados según un criterio financiero.

e) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.



0H6311368

CLASE 8.^a

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

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

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

g) Corto/largo plazo

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

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

i) Impuesto sobre beneficios

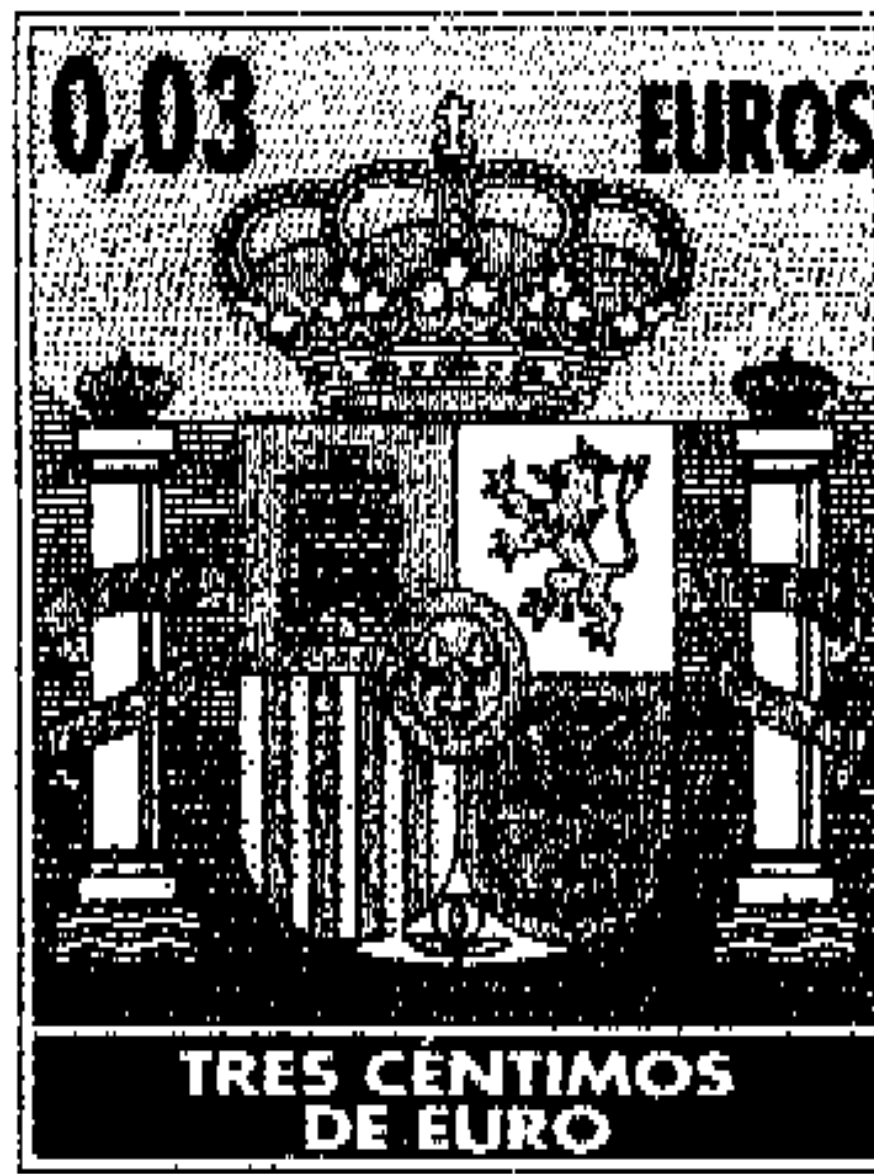
El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones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

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

j) Ingresos y gastos

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

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



OH6311369

CLASE 8.^a

Actividad de promoción

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

Inmobiliaria Colonial, S.A. sigue el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.

En dicho caso, la Sociedad reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 155,3 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé cobrar en el ejercicio 2005 en el momento de la escrituración.

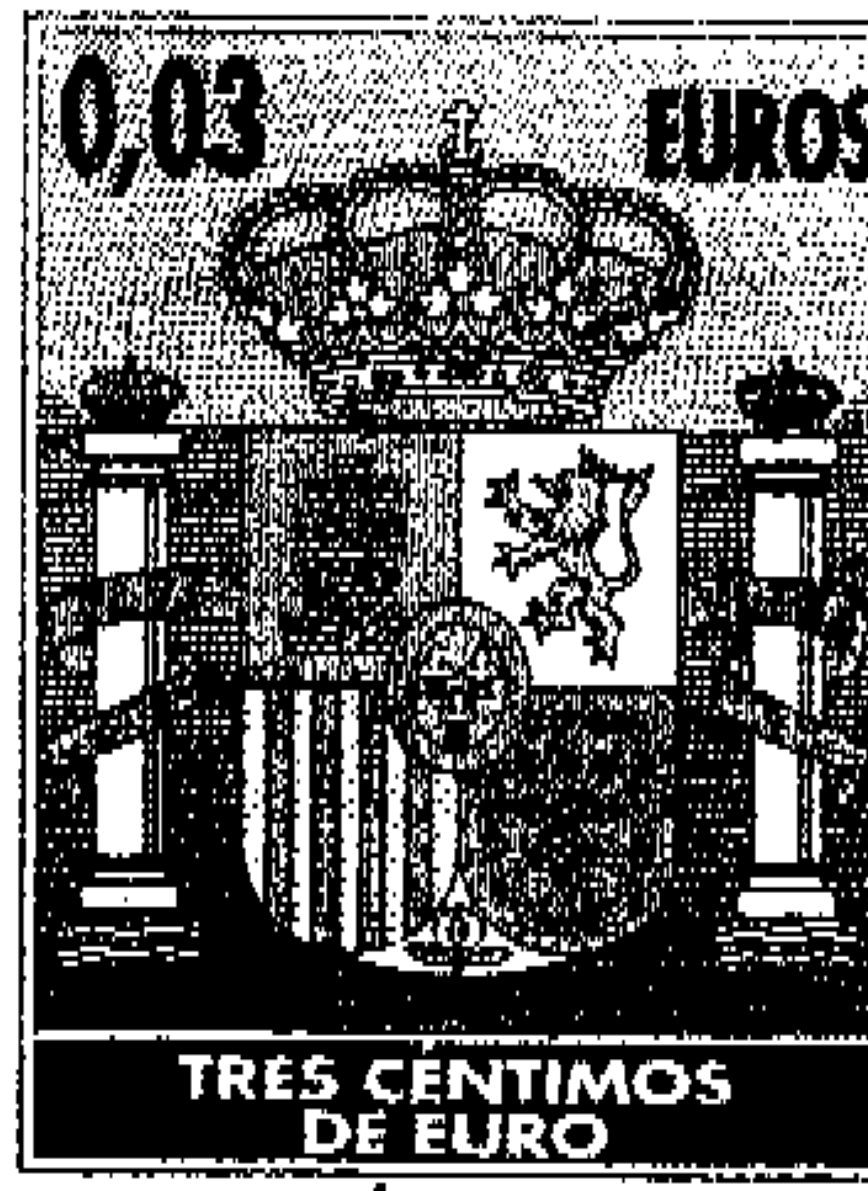
En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

Consumos de explotación

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

Actividad de patrimonio

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.



0H6311370

CLASE 8.ª

5. Inmovilizado inmaterial

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

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Aplicaciones informáticas:				
Coste	3.255	265	(1)	3.519
Amortización acumulada	(2.593)	(327)	1	(2.919)
	662	(62)	-	600
Propiedad industrial:				
Coste	1	-	-	1
Amortización acumulada	-	-	-	-
	1	-	-	1
Total:				
Coste	3.256	265	(1)	3.520
Amortización acumulada	(2.593)	(327)	1	(2.919)
Total	663	(62)	-	601

6. Inmovilizado material

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



OH6311371

CLASE 8.^a

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento:					
Terreno	444.575	241	(14.815)	14.435	444.436
Construcciones	357.492	1.867	(19.935)	1.752	341.176
Amortización acumulada	(58.158)	(7.774)	4.913	-	(61.019)
	299.334	(5.907)	(15.022)	1.752	280.157
Instalaciones-	276.650	13.804	(9.563)	2.680	283.571
Amortización acumulada	(100.966)	(22.751)	6.091	-	(117.626)
	175.684	(8.947)	(3.472)	2.680	165.945
Inmovilizado en curso	120.783	17.029	-	(29.142)	108.670
Anticipos de inmovilizado	1.165	-	-	(1.165)	-
Total coste	1.200.665	32.941	(44.313)	(11.440)	1.177.853
Amortización acumulada	(159.124)	(30.525)	11.004	-	(178.645)
	1.041.541	2.416	(33.309)	(11.440)	999.208
Inmuebles para uso propio:					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.286	-	-	-	2.286
Amortización acumulada	(828)	(45)	-	-	(873)
	1.458	(45)	-	-	1.413
Instalaciones-	4.896	37	-	-	4.933
Amortización acumulada	(2.791)	(306)	-	-	(3.097)
	2.105	(269)	-	-	1.836
Total coste	9.387	37	-	-	9.424
Amortización acumulada	(3.619)	(351)	-	-	(3.970)
	5.768	(314)	-	-	5.454
Instalaciones técnicas:					
Coste	183	29	(24)	-	188
Amortización acumulada	(80)	(32)	22	-	(90)
	103	(3)	(2)	-	98
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario:					
Coste	865	50	-	-	915
Amortización acumulada	(308)	(86)	-	-	(394)
	557	(36)	-	-	521
Otro inmovilizado:					
Coste	1.683	159	(219)	-	1.623
Amortización acumulada	(940)	(369)	212	-	(1.097)
	743	(210)	(7)	-	526
Provisión	-	(3.505)	-	-	(3.505)
Total:					
Coste	1.212.783	33.216	(44.556)	(11.440)	1.190.003
Amortización Acumulada	(164.071)	(31.363)	11.238	-	(184.196)
Provisión	-	(3.505)	-	-	(3.505)
Total	1.048.712	(1.652)	(33.318)	(11.440)	1.002.302



OH6311372

CLASE 8.^a

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	32.978	32.251
Bajas por traspaso de activos a existencias	11.440	11.440
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado 74,7 millones de euros a precio de venta	43.714	33.255

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

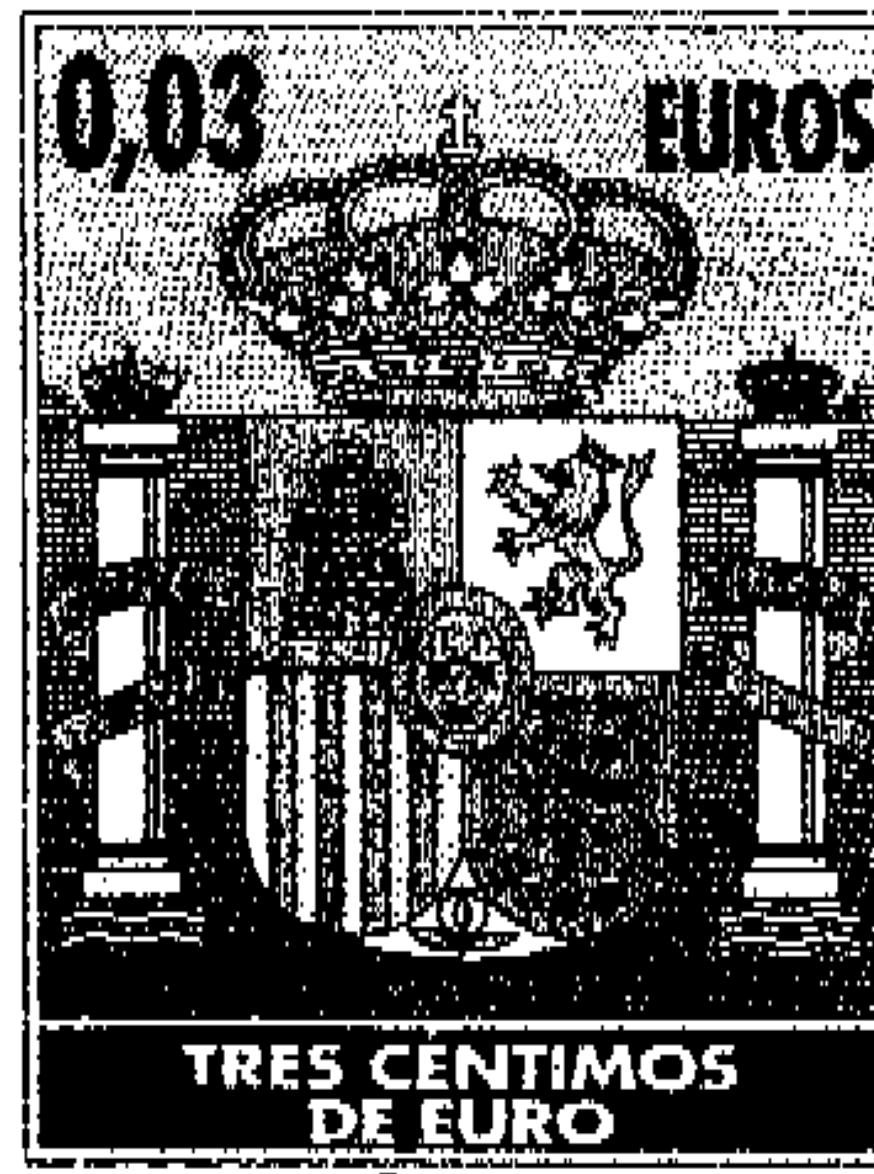
	Superficie total (m ²)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	402.345	-	402.345
Madrid	258.775	25.642	284.417
Total Edificios	661.120	25.642	686.762
Resto Locales	3.814	-	3.814
	664.934	25.642	690.576

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2004 corresponde a la rehabilitación realizada sobre el edificio Capitán Haya, sito en Madrid y cuyo coste total acumulado asciende a 26,5 millones de euros.

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

Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. A 31 de diciembre de 2004 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 139 millones de euros, aproximadamente.

Al 31 diciembre de 2004, se incluyen en el inmovilizado material un total de 22,5 millones de euros de gastos financieros capitalizados.



OH6311373

CLASE 8.ª

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha dotado una provisión por 3,5 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización.

La Sociedad mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros, aproximadamente, de sobrecostes soportados después de la compra imputables al antiguo propietario. La Sociedad considera que recuperará íntegramente dicho concepto.

7. Inmovilizado financiero

Los movimientos habidos durante el ejercicio en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	83.709	1.560.699	(183.242)	1.461.166
Depósitos y fianzas constituidos	8.659	625	(724)	8.560
Total	92.368	1.561.324	(183.966)	1.469.726

Participaciones en empresas del Grupo y asociadas

Los movimientos habidos durante el ejercicio en las participaciones de Grupo y asociadas han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Torre Marenostrum, S.L.	11.735	-	-	11.735
Subirats-Coslada- Logística, S.L.	71.971	-	-	71.971
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	3	-	-	3
Grupo Société Foncière Lyonnaise	-	1.560.699	(183.242)	1.377.457
Total	83.709	1.560.699	(183.242)	1.461.166

Con fecha 9 de junio de 2004, la Sociedad adquirió el 55,6% del capital del Grupo francés Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL) por importe de 759.171 miles de euros a un precio por acción de 38 euros. De acuerdo con la legislación francesa la Sociedad se vio obligada a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) en efectivo por el resto de capital en las mismas condiciones económicas. Como resultado de la OPA, la Sociedad pasó a disponer de una participación del 94,8% del Grupo SFL formada por 34.171.490 acciones a un nominal de 38 euros y 1.662.212 obligaciones convertibles en acciones a una conversión de 4,04 acciones por obligación, siendo el coste total de la inversión de 1.553 millones de euros. Asimismo, la Sociedad ha activado dentro de su participación 7 millones de euros, en concepto de gastos necesarios para la realización de la adquisición.

Con fecha 24 de noviembre de 2004 la Sociedad vendió 4.126.400 acciones a la sociedad Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) a un precio de 38 euros por acción.



OH6311374

CLASE 8.^a

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dispone de una participación del 85,51% del Grupo SFL.

Asimismo, con fecha 10 de diciembre de 2004 la Sociedad ha cobrado un dividendo del Grupo SFL de 25.732 miles de euros registrado contra la participación de la Sociedad, debido a que el dividendo se corresponde con las reservas generadas en el Grupo SFL antes de la adquisición.

La información relacionada con las empresas del Grupo y Asociadas, al 31 de diciembre de 2004, se detallan a continuación:

Sociedad	Miles de Euros								
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Participación %			Coste	Provisión
					Directa	Indirecta	Accionista		
Torre Marenstrum, S.A. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	5.334	15.790	(155)	-	55%	-		11.735	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	18.000	54.144	1.906	-	100%	-		71.971	-
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	3	(1)	-	-	100%	-		3	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	85.974	1.244.756	101.313	(39.216)	85,51%	-		1.377.457	-
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	2.258	3.421	(185)	-	100%	SFL	2.987	-
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	152	15	(475)	(199)	-	100%	Segpim	437	-
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	100%	SFL	1	-
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	12.616	244	-	66%	SFL	79.789	-
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	1.942	(945)	-	-	50%	SFL	18.400	-
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	556	2.062	(55)	569	-	50%	SAS Parholding	1.064	-
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	485	(24)	-	50%	SAS Parholding	2.287	-
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(276)	351	(64)	-	50%	SAS Parholding	5.882	-
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(6.264)	(185)	(26)	-	50%	SAS Parholding	9.147	-
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(359)	(1.577)	471	-	50%	SAS Parholding	7.608	-



OH6311375

CLASE 8.^a

Sociedad	Miles de Euros								
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Participación %			Coste	Provisión
					Directa	Indirecta	Accionista		
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	20	(644)	12	20	-	50%	SAS Parholding	38	-
SC Parelys 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.175	(1.287)	859	(33)	-	50%	SAS Parholding	6.630	-
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	936	126	1.127	8	-	50%	SAS Parholding	18.955	-
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	(951)	(14)	-	50%	SFL	34.085	-
SCI n°6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.185	379	2.434	-	-	38%	SFL	3.178	-
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	4.825	(1.373)	(4)	-	-	25%	SFL	2.044	-
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.562	(202)	(8)	-	-	25%	SFL	1.231	-
SAS Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.078	(590)	(4)	-	-	25%	SFL	243	-
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	3.285	(762)	844	-	-	25%	SAS Iéna	3.338	-
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.462	(515)	744	-	-	25%	SAS Iéna	1.487	-
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.521	(140)	1.160	-	-	25%	SAS La Défense	2.562	-
SNC Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.061	(552)	116	-	-	25%	SAS Roosevelt	1.078	-
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	23.887	-	33	-	-	15%	SFL	3.583	-
SNC Périidot 114, bis rue Michel Ange 75016 Paris (Francia)	10.491	(6.484)	1.873	-	-	15%	SNC Amarante	10.491	-
SNC Lazull 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	13.396	(9.069)	2.700	-	-	15%	SNC Amarante	13.396	-
Grupo Vendôme Rome SCA (1) Paris (Francia)	50.158	-	7	-	2,44%	-	SFL	1.071	-
SCI Le Courcellor (1) Paris (Francia)	3.230	-	2.680	-	19,98%	-	SFL	4.830	-
SCI Tour Horizon (2) Paris (Francia)	223	-	(221)	-	13,53%	-	SFL	312	(312)
SCI Parmentier 2 (3) Paris (Francia)	-	-	-	-	74,63%	-	SFL	120	(120)

(1) Datos correspondientes a los estados financieros al 31 de diciembre de 2003.

(2) Datos correspondientes al balance de liquidación al 30 de septiembre de 2004.

(3) Datos no disponibles



OH6311376

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2004, las Sociedades del Grupo y asociadas que han sido auditadas son las siguientes:

Sociedad	Auditor
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Deloitte
Torre Marenostum, S.A.	Deloitte
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	PriceWaterhouseCoopers FranceConcorde Européenne France
Segpim, S.A.	Mazard & Gerard (Francia)
Locaparis, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB1, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB2, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB3, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Parholding	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Iéna	PriceWaterhouseCoopers France
SAS La Défense	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Roosevelt	PriceWaterhouseCoopers France
Grupo Vendôme Rome SCA	Concorde Européenne, France

Para el resto de sociedades del Grupo y Asociadas mencionadas en los cuadros anteriores, se han obtenido los estados financieros cerrados al 31 de diciembre de 2004 no auditados.

La totalidad de las empresas del Grupo y Asociadas 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 todas clases, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, SAS que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas.

Durante el ejercicio 2004, se ha procedido a la fusión por absorción por parte de Société Foncière Lyonnaise, S.A. sobre catorce sociedades participadas al 100% (SA Cirgec, SAS Lyonnaise Marengo I, SAS 10 Nicolo, SAS 55 Montaigne, SNC Edouard VII, SNC Fiparim, SNC Haussmann Boccador, SCI Michelet la Défense, SCI Ilôt Richelieu, SCI Berri Champs Elysées, SCI 21 Pyramides, SNC Ilôt François 1er, SCI Scribe y SCI 77 Champs Elysées), realizándose la fusión con efectos retroactivos al 1 de enero de 2004.

Depósitos y fianzas

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



OH6311377

CLASE 8.^a**8. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo**

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2004 no existen cantidades pendientes de cobro a largo plazo.

9. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

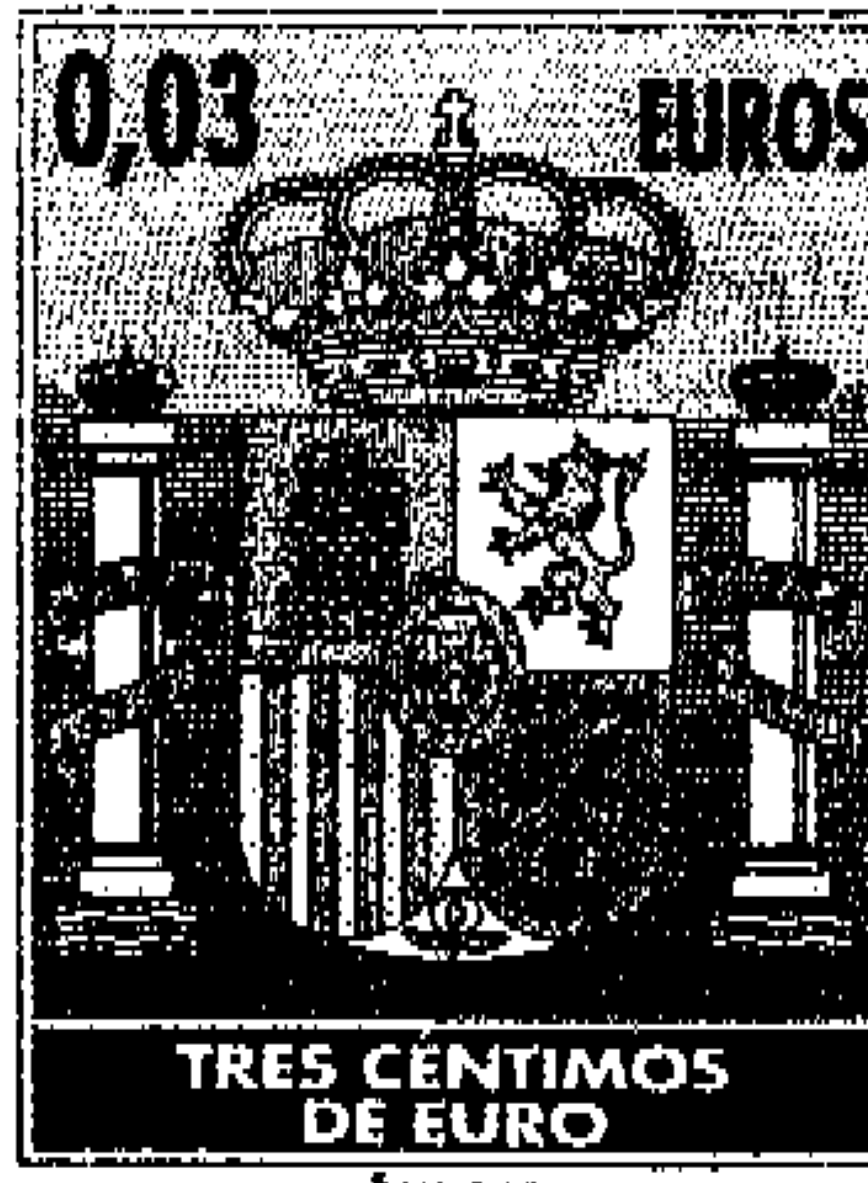
	Miles de Euros				Saldo final
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Terrenos y solares no edificados	192.494	145.595	(8.866)	(13.278)	315.945
Promociones en curso	89.304	74.900	(188)	(95.742)	68.274
Promociones terminadas	30.146	-	(133.628)	120.460	16.978
Anticipos	-	843	-	-	843
Provisiones	(613)	(390)	192	-	(811)
	311.331	220.948	(142.490)	11.440	401.229

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	131.037
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	73.077
Costes financieros activados	1.823
Retiros de terrenos y promociones:	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(133.628)
Bajas por ventas de solares	(9.054)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2004 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 113 millones de euros.



OH6311378

CLASE 8.^a

La Sociedad tiene firmados diversos compromisos de adquisiciones futuras de terrenos en Barcelona por un precio global de 8.430 miles de euros. Asimismo, la Sociedad tiene firmados diversos compromisos de ventas futuras de terrenos en Barcelona y Madrid por un precio global de 47.919 miles de euros

Las provisiones por 811 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

10. Cuentas con empresas del Grupo, asociadas y vinculadas

El desglose de los saldos con sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Cuenta a cobrar	Deudas con Entidades de Crédito	
		Corto plazo	Largo plazo
"La Caixa"	136	1.045.387	12.020
Torre Marenostrum, S.L.	29	-	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	1.226	-	-
Total	1.391	1.045.387	12.020

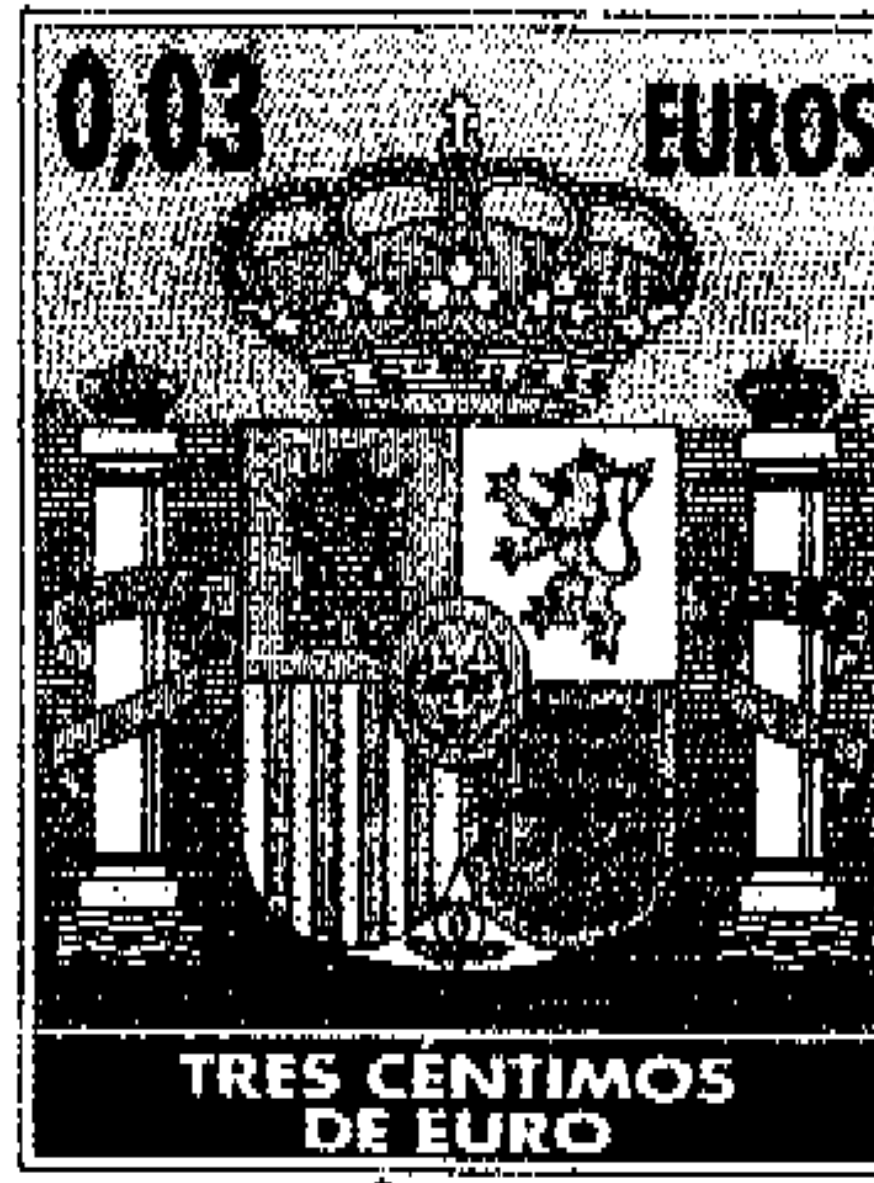
Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito y en el préstamo puente ("Bridge") formalizado con el Banco Sabadell y con "la Caixa", donde "la Caixa" actúa como banco agente siendo su participación mayoritaria.

No se incluye el préstamo Sindicado puesto que la participación de "la Caixa" es minoritaria.

También se incluyen comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2004 (ver Nota 12).

Las cuentas a cobrar son de carácter comercial, excepto por la cuenta a cobrar con la sociedad Subirats-Coslada-Logística, S.L. que asciende a 1.226 miles de euros derivada de la aplicación del régimen de consolidación fiscal y por la formalización en el ejercicio de un nuevo préstamo a corto plazo, por importe de 226 miles de euros y 1 millón de euros, respectivamente.

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y han sido realizadas a precios de mercado.



0H6311379

CLASE 8.ª

11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva voluntaria	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complementario
Saldos iniciales	168.045	367.405	36.327	78.571	84.978	(18.037)	-
Distribución de beneficios:							
Otras reservas	-	-	-	36.077	(36.077)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	(48.901)	18.037	30.864
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	(19.828)	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	104.730	-	-
Saldos finales	168.045	367.405	36.327	114.648	104.730	(19.828)	-

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2004 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo "la Caixa" contaba con una participación indirecta del 47,9% a través de las siguientes sociedades:

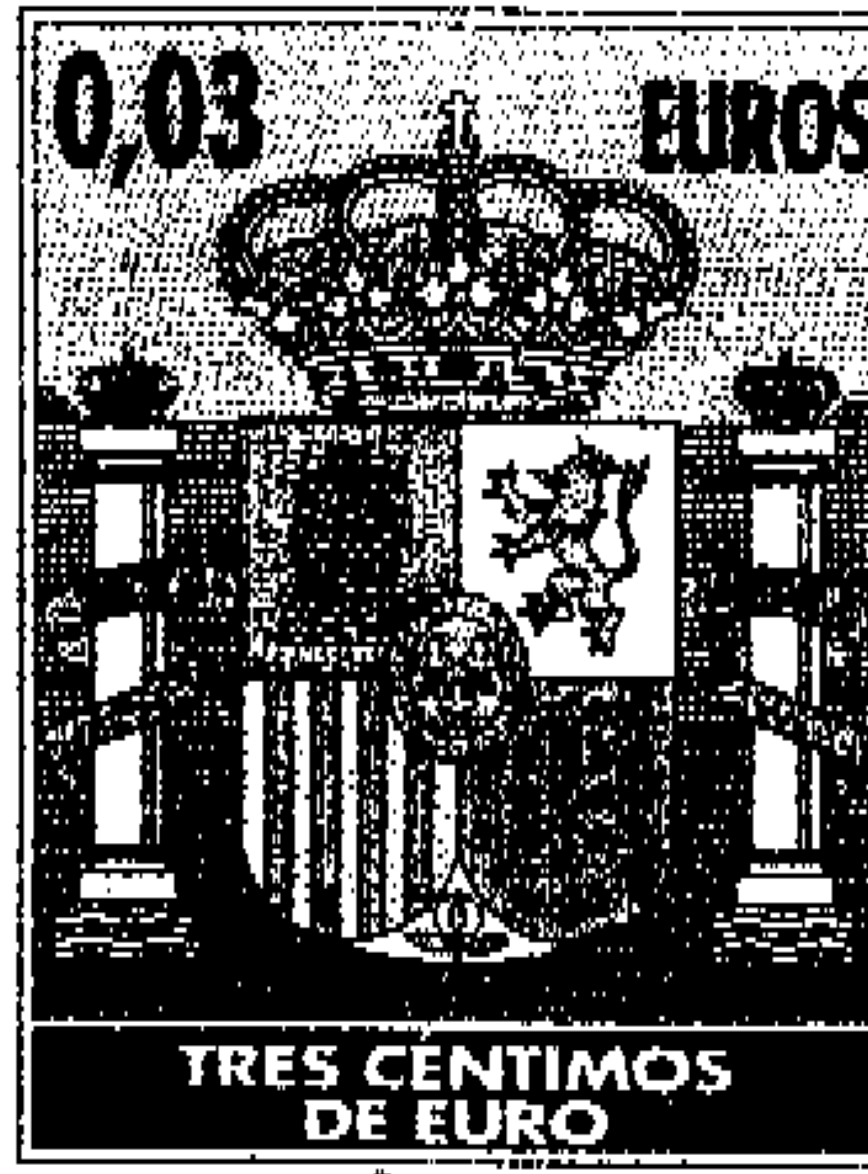
Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	21,118%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	26,778%

A 31 de diciembre de 2004 son los únicos accionistas con una participación superior al 10%.

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.



0H6311380

CLASE 8.^a

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 1992, 1993 y 1995.

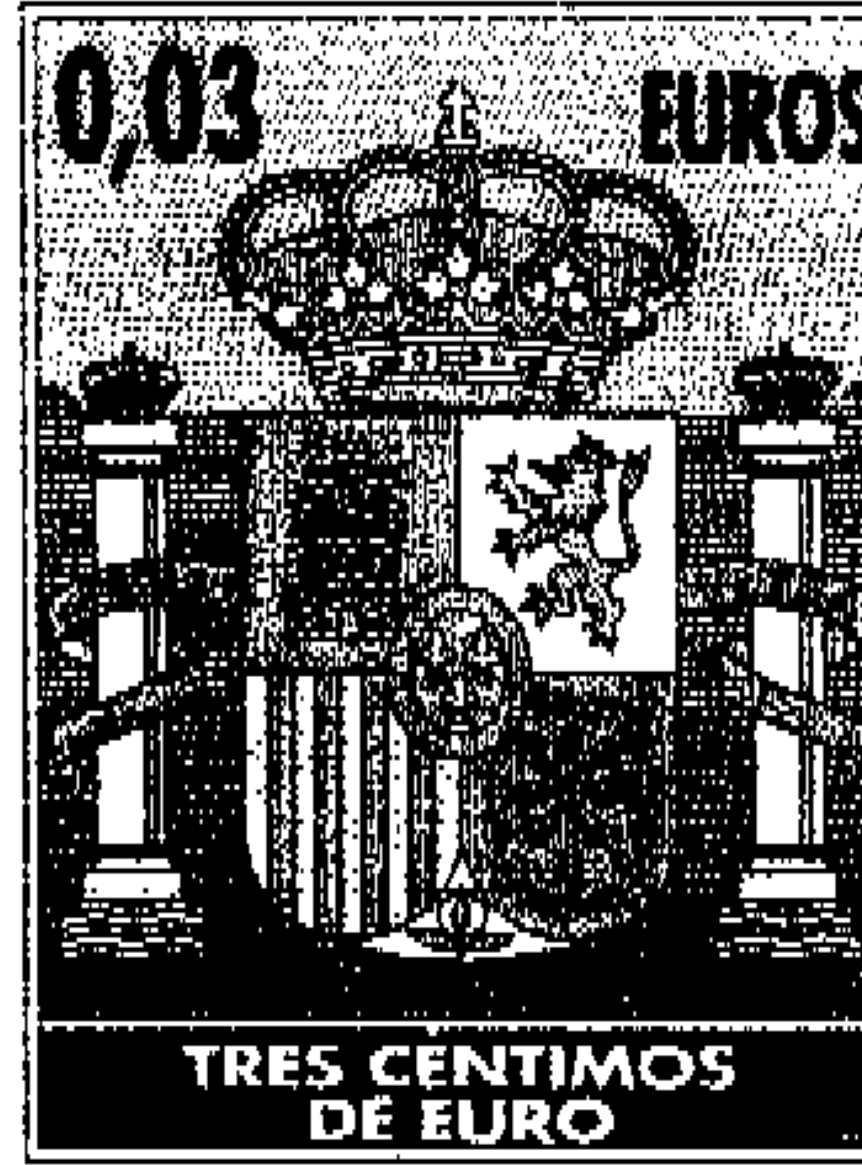
El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna para la disponibilidad de dicho saldo.

Evolución financiera de la Sociedad

Al 31 de diciembre de 2004, el fondo de maniobra es negativo. Esta situación es fruto del vencimiento a corto plazo del préstamo puente ("Bridge") para la adquisición del Grupo SFL (véase Nota 12), que ha sido refinanciado con un nuevo préstamo sindicado a largo plazo adecuado al plan estratégico para el Grupo Colonial (véase Nota 20).



CLASE 8.^a



0H6311381

12. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo:			
Entidades Grupo (Nota 10)- "la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
		12.020	12.020
Otras entidades de crédito-			
SCH	31/07/2016	11.556	2.024
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	11.252	11.252
Préstamo Sindicado	19/12/2010	543.750	543.750
SCH Póliza	13/07/2009	137.000	51.256
Société Générale	29/07/2007	20.000	-
SCH	13/01/2007	13.000	3.012
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	30.000
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	453
Banesto	31/10/2006	24.000	24.000
BBVA	26/01/2006	125.000	125.000
		1.115.558	870.747
Corto plazo:			
Entidades Grupo (Nota 10)- "la Caixa"	31/12/2005	100.000	35.496
"la Caixa" Préstamo Puente ("Bridge")	14/12/2005	1.373.179	1.008.179
"la Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.712
		1.473.179	1.045.387
Otras entidades de crédito-			
Préstamo Sindicado	19/12/2005	56.250	56.250
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banco Sabadell	01/05/2005	1.406	1.406
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.260
Banco di Roma	21/01/2005	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.757
		137.736	139.703

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2004 por la deuda financiera, ha sido del 3,81%.



CLASE 8.^a



0H6311382

Préstamo sindicado

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19-12-05	12,50%
19-12-06	12,50%
19-12-07	12,50%
19-12-08	12,50%
19-12-09	18,75%
19-12-10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha dispuesto de los límites fijados en los dos tramos.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no cumple con el ratio financiero "Deuda Financiera / Asset Value", si bien con fecha 9 de diciembre de 2004 ha obtenido la aprobación por parte del Sindicato Bancario y de "la Caixa" (en calidad de Agentes de la operación de Crédito Sindicado), a dicho incumplimiento.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado (véase Nota 20).

Préstamo Puente ("Bridge")

Con fecha 14 de junio de 2004 la Sociedad ha recibido un préstamo puente, "Bridge", cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 1.638 millones de euros para financiar la adquisición del Grupo Société Foncière Lyonnaise (véase Nota 7). Dicho préstamo vence el 14 de diciembre de 2005. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha amortizado 630 millones de euros del capital, ascendiendo a cierre de ejercicio la deuda pendiente a 1.008 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad cumple con todos los ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo puente, "Bridge", ha sido totalmente amortizado (véase Nota 20).

Contratos de cobertura

La Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variables y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión de riesgo de la Sociedad tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, así como mantener un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir dichos objetivos, la Sociedad contrata instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.



OH6311383

CLASE 8.^a

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han contratado nuevas coberturas de tipo de interés por un nominal de 425 millones de euros. Estos acuerdos permiten situar el tipo de interés medio para los próximos cinco años, según las perspectivas actuales de tipos de interés, en un tipo medio mínimo del 3,58% y un máximo del 4,54%, disminuyendo la volatilidad de la deuda cubierta entorno al 66%.

Al 31 de diciembre de 2004 el nominal de los contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo asciende a 1.105 millones de euros, situándose el ratio de cobertura de tipos de interés entorno al 50%.

Al cierre del ejercicio, el valor de mercado, en base a una actualización de cash-flow futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada al 31 de diciembre de 2004, ascendería a -55,3 millones de euros.

Dichos contratos se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	Nominal	Vencimiento
Goldman Sachs	65.000	30-10-2011
Deutsche Bank	450.000	22-12-2010
Deutsche Bank	190.000	30-10-2010
La Caixa	50.000	15-07-2009
Barclays	75.000	15-07-2009
Santander Central Hispano	75.000	15-07-2009
Société Générale	50.000	15-07-2009
Goldman Sachs	150.000	15-07-2009
Total	1.105.000	

13. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corto plazo	Largo plazo		
	2005	2006	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	8.049	33.890	-	33.890
Acreedores por compra de inmuebles	22.060	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.541	9.541
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	12.782	12.782
Total	30.123	33.890	22.323	56.213



OH6311384

CLASE 8.ª

14. Acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.

15. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 16)	19.229
Otras deudas	4.478
Total	23.707

16. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2004 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	6.434	-	-
Hacienda pública, IVA soportado	1.088	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.034	-	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	19.136	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	12.782
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	93	-
Total	-	19.229	12.782

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose por tanto las sociedades Subirats-Coslada-Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

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



OH6311385

CLASE 8.^a

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			104.730
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			37.502
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(16.222)	(16.222)
Otras provisiones	1.000	(5.907)	(4.907)
Otras diferencias permanentes	977	(114)	863
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.162	-	3.162
Otras diferencias temporales	3.124	(87)	3.037
Base imponible (resultado fiscal)	8.263	(22.330)	128.165

Durante el ejercicio 2004, se ha incluido en el gasto por impuesto de sociedades un ajuste del impuesto del ejercicio 2003 por importe de 598 miles de euros.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	60	21	-	-
Diferimiento reinversión	36.461	12.761	-	-
Otras provisiones	-	-	2.946	1.031
Morosidad	-	-	9	3
	36.521	12.782	2.955	1.034



0H6311386

CLASE 8.ª

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	5.288
Deducción por doble imposición	488
Deducción por formación	8

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 26.440 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2004 los requisitos de reinversión.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de 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.

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.

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene prestadas las siguientes garantías ante entidades financieras y por cuenta de empresas del Grupo:

	Concepto	Miles de Euros
		Importe
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Comfort Letter	4.000

La Sociedad estima que los pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2004, que pudieran originarse por las garantías prestadas, si los hubiera, no serían significativos.

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



OH6311387

CLASE 8.^a**18. Ingresos y gastos****Ventas**

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	100.534
Ventas correspondientes a promociones	243.435
Ventas correspondientes a terrenos	44.150
	388.119

Aprovisionamientos

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

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	231.862
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(123.363)
Otros	300
	108.799

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	7.852
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.002
Otros gastos sociales	645
Indemnizaciones	14
	9.513



OH6311388

CLASE 8.ª

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,7500% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas a 31 de diciembre de 2004 se ha fijado en base a la cotización media de un periodo determinado.

Asimismo, con fecha 2 de julio de 2004 la Sociedad ha adquirido una nueva opción de compra por las 140.031 acciones correspondientes al tramo emitido en el ejercicio 2004. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 706 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años, al igual que las primas adquiridas en ejercicios anteriores para cada uno de los tramos emitidos.

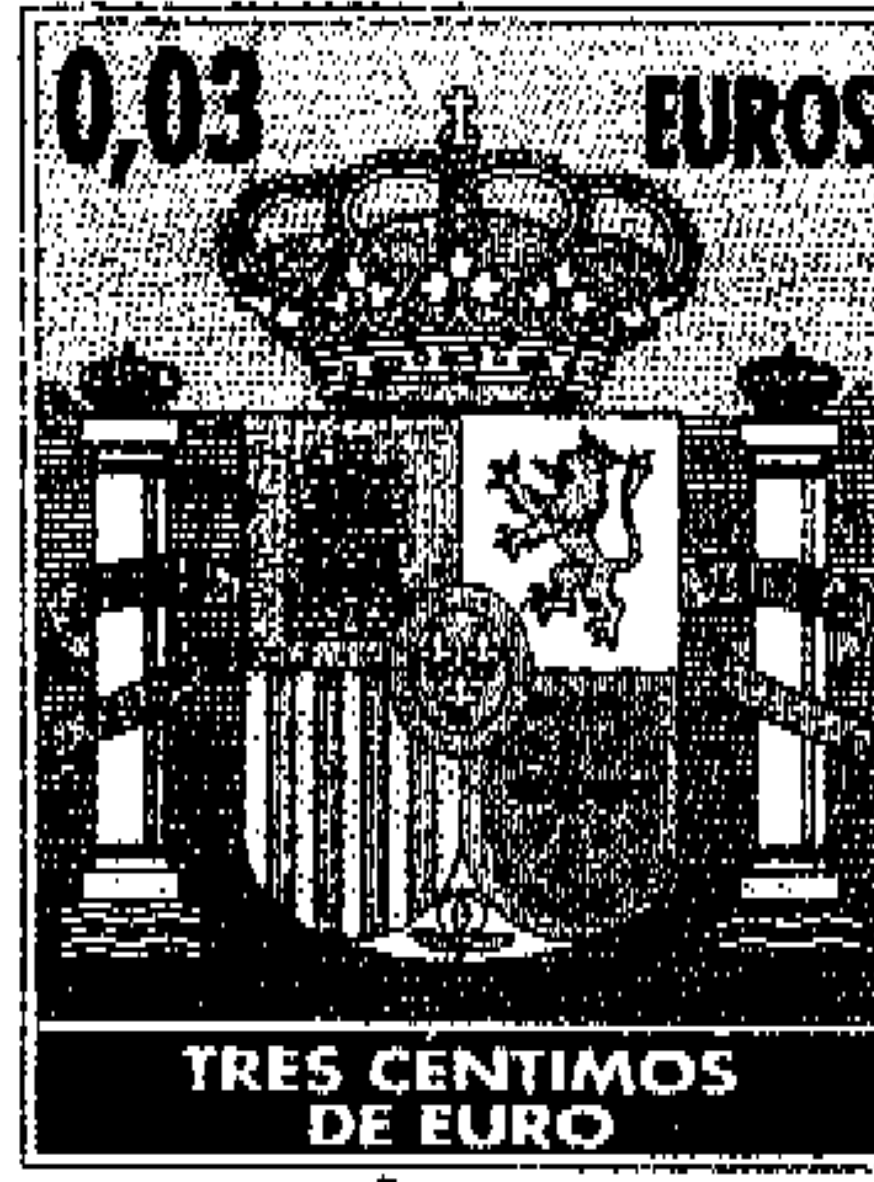
El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	26
Técnicos titulados	14
Administrativos	72
Comerciales	7
	128

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	296
Variación provisión	(208)
Saldo final de la provisión	88



0H6311389

CLASE 8.^a

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	613
Dotación a la provisión	390
Aplicación a la provisión	(192)
Saldo final de la provisión	811

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	38.632
Tributos	6.284
Total	44.916

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen en concepto de honorarios de auditoría y de otros servicios relacionados con la auditoría de Deloitte, S.L. por un importe de 78,8 miles de euros relacionados con servicios de auditoría y por un importe de 103,3 miles de euros relacionados con otros servicios.

Transacciones con empresas del Grupo

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

	Miles de Euros					
	Gastos / (Ingresos)				Dividendos pagados	Dividendos cobrados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Intereses cobrados	Arrendamientos de edificios y otros ingresos		
"la Caixa"	30.412	62	-	6.110	-	-
Subirats- Coslada Logística, S.L.	-	-	-	-	-	1.396
Torre Marenstrum, S.L.	-	-	43	304	-	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	-	848	10.709	-
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	-	13.575	-



0H6311390

CLASE 8.ª

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y han sido realizadas a precios de mercado.

Ingresos y gastos extraordinarios

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

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	39.246
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	212	-
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 6)	3.505	-
Pérdidas por venta participación financiera	706	-
Gastos / Ingresos extraordinarios	184	1.814
	4.607	41.060

Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 2.184 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones, tributos y honorarios generados por la venta de locales comerciales.

19. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

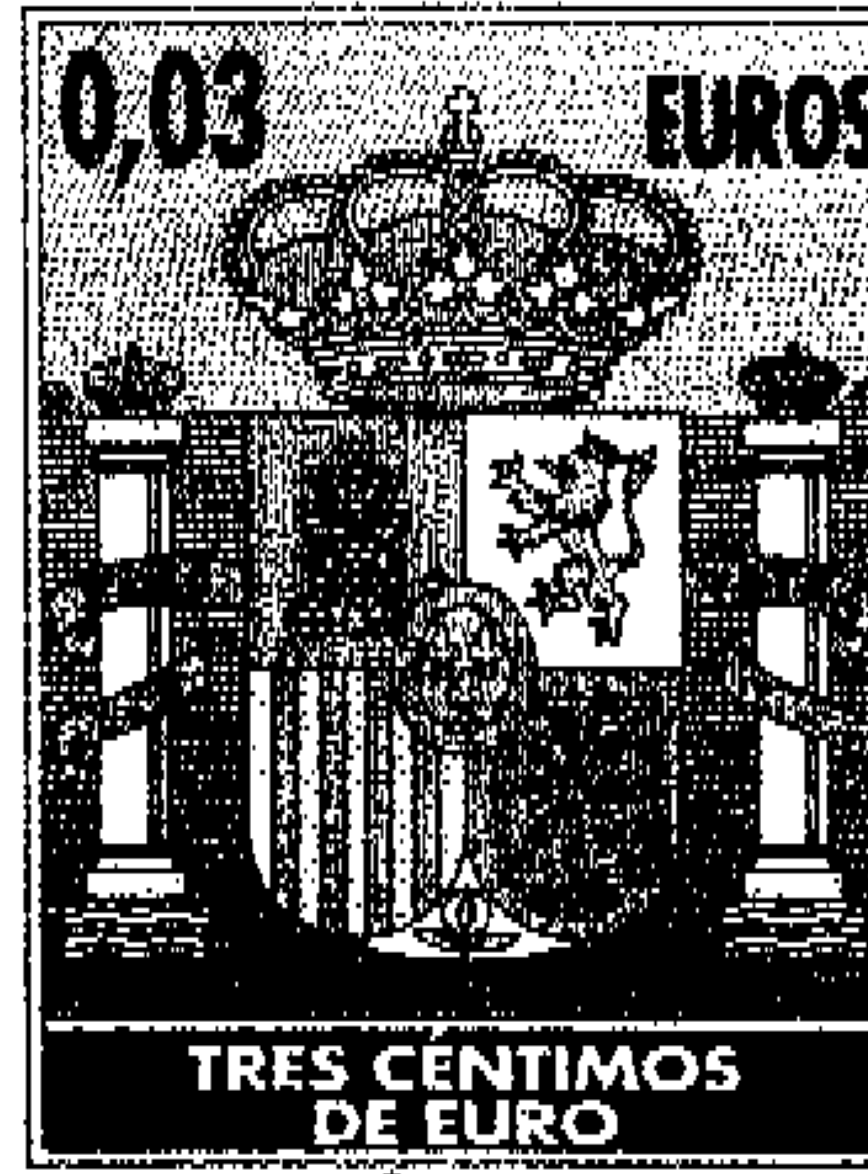
Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en concepto de sueldos y salarios ascienden a 794 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 231 y 688 miles de euros, respectivamente.

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

A excepción del Sr. Cortina que participa en una comunidad de bienes dedicada a la tenencia y arrendamiento de locales comerciales, durante el ejercicio 2004 el resto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado..



CLASE 8.^a



OH6311391

20. Hechos posteriores

Préstamo Sindicado

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad ha recibido un préstamo sindicado en modalidad de "club deal", es decir sin aseguramiento inicial, cuyo banco agente es "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, disponibles hasta el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 años con 5 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
02-02-10	333,3
02-02-11	333,3
02-02-12	333,3

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del préstamo sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento del mismo, 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, con fecha 2 de febrero de 2011.

Con el límite de los tramos A y B la Sociedad ha amortizado totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente ("Bridge") otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros (véase Nota 12).

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés

Contratos de cobertura formalizados por la Sociedad

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han formalizado los siguientes nuevos contratos de cobertura de tipos de interés:

Entidad	Nominal	Vencimiento
SCH	125.000	15-07-2009
"la Caixa"	150.000	15-07-2009
Société Générale	75.000	07-02-2010
Goldman Sachs	75.000	07-02-2010



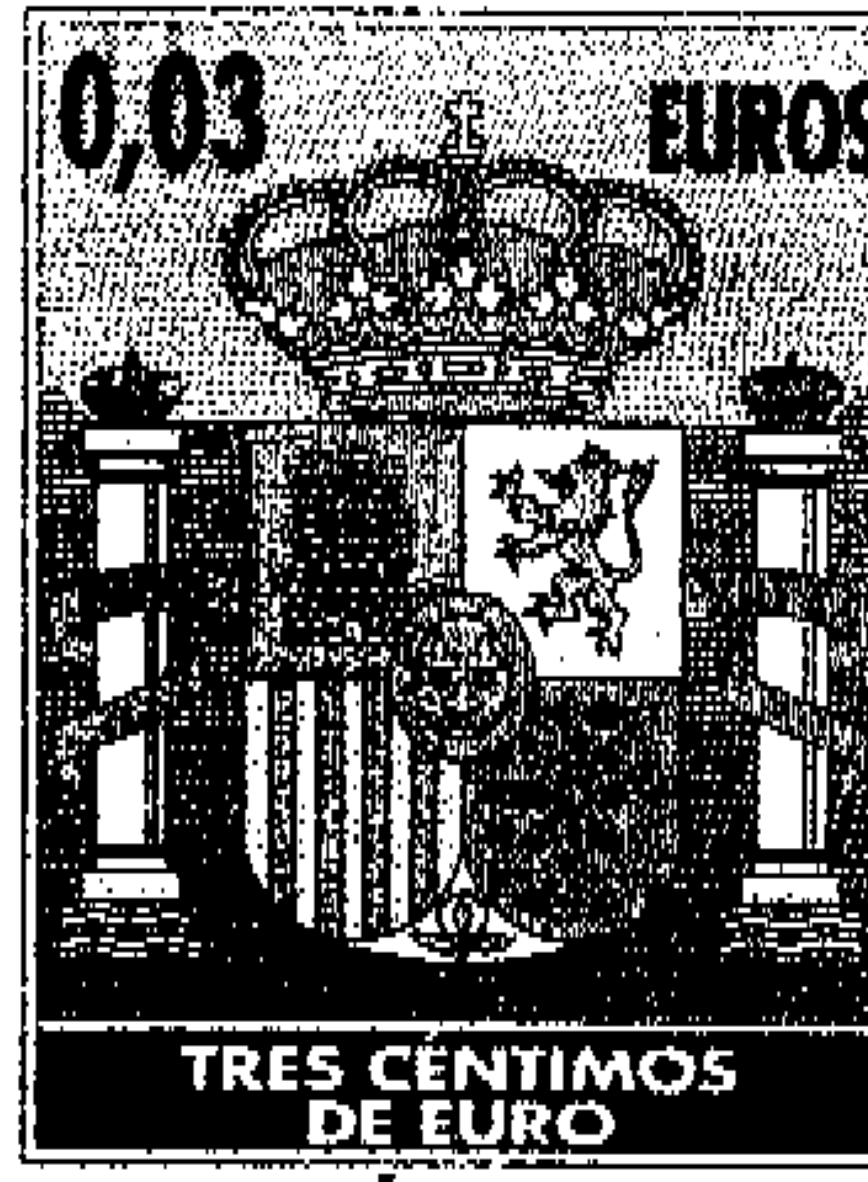
0H6311392

CLASE 8.^a

21. Cuadros de financiación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 y 2003

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003		Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Adquisiciones de inmovilizado- Inmovilizaciones inmateriales Inmovilizaciones materiales Inmovilizaciones financieras	265 33.216 1.561.324	214 107.299 12.635	Recursos procedentes de las operaciones Deudas a largo plazo Con entidades de crédito del Grupo Otras entidades de crédito Otras deudas	95.361 - 413.002 42.376	73.299 36.927 284.365 -
Dividendo a cuenta Dividendo complementario	19.828 30.864	18.037 26.887	Traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.919	6.328
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-	4.919	Traspasos de inmovilizado a existencias	11.440	-
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo Otras entidades de crédito Con entidades de crédito del Grupo Otras deudas	- 65.581 -	233.612 - 7.760	Enajenación de inmovilizado- Inmovilizaciones materiales Inmovilizaciones financieras	78.112 183.260	75.321 1.662
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.184	7.445			
TOTAL APLICACIONES	1.715.262	418.808	TOTAL ORÍGENES	828.470	477.902
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	59.094	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	886.792	-
TOTAL	1.715.262	477.902	TOTAL	1.715.262	477.902

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2004		2003	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	89.898	-	22.450	-
Deudores	-	2.696	86.949	-
Acreedores	-	967.771	-	50.661
Inversiones financieras temporales	503	-	13	-
Tesorería	-	643	389	-
Ajustes por periodificación	-	6.083	-	46
TOTAL	90.401	977.193	109.801	50.707
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	886.792	59.094	-



OH6311393

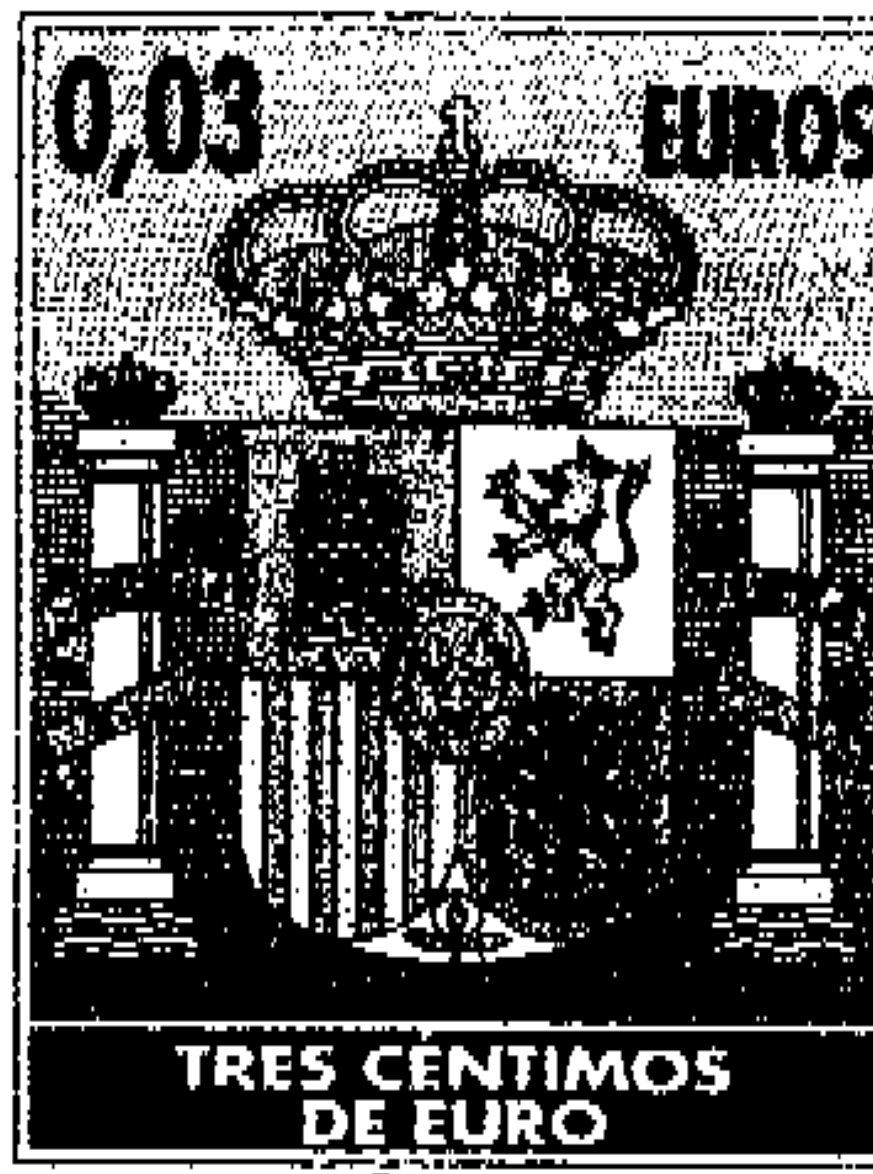
CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2003
Resultado contable	104.730	84.978
Más:		
Dotación a las amortizaciones	31.690	29.117
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	2.733
Provisión para riesgos y gastos	3	-
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	918	833
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(479)	(324)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(41.578)	(42.331)
Disminución del impuesto diferido	-	(1.707)
Recursos procedentes de las operaciones	95.361	73.299



CLASE 8.ª



0H6311394

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

Evolución de los negocios y situación de la sociedad.

Entorno macroeconómico y sectorial

Con un crecimiento anual del PIB del 2,7%, el cierre del ejercicio 2004 ha confirmado las tendencias que la economía española ha exhibido en los últimos meses. Mientras que la demanda interna ofrece una solidez notable, destacando especialmente la inversión en bienes de equipo y el consumo de los hogares, el sector exterior sigue actuando como freno. Desde la perspectiva de la oferta, el tono más positivo lo disfruta la construcción que, de la mano de los segmentos residencial y de obra pública, mantiene un ritmo elevado.

En este contexto, la economía española parece haber salido reforzada de la desaceleración económica que las principales economías occidentales sufrieron desde la segunda mitad de 2000. Así, las tasas de crecimiento español han seguido siendo superiores a las del conjunto de la Unión Europea, donde el consumo interno, la apreciación del euro y el precio del crudo siguen siendo los elementos que impiden dar solidez a la recuperación.

Francia es el otro gran mercado en el que está presente Colonial, tras la adquisición en junio de 2004 de la compañía inmobiliaria parisina Société Foncière Lyonnaise (SFL). Con un crecimiento del 2,3%, la economía francesa concluyó 2004 con un ritmo de actividad, al igual que la economía española, superior al promedio de la zona euro. Tras este crecimiento estable se encuentra un consumo interno que mantiene su vigor, y un ciclo de la industria mejor que el del conjunto de la eurozona.

Tras la compra de SFL, la estrategia de Colonial ha pasado a centrarse en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de París, Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2004 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, de la mano de un mayor crecimiento de los servicios y de los empleados en ese sector. Este buen comportamiento del lado de la demanda, que ya se apuntaba en el año 2003, ha ayudado a estabilizar los precios, tras tres años consecutivos de ajustes a la baja en los tres mercados de referencia.

Al mismo tiempo, durante el año 2004 hemos asistido a la confirmación de la existencia de los mercados a dos velocidades: de una parte, los distritos centrales de negocio, en los que Colonial desarrolla su actividad, caracterizados por una demanda sostenida, estable y recurrente, proveniente mayoritariamente de las empresas de servicios (y de la administración pública en el caso español), con tasas de desocupación inferiores al 5% y precios estables con tendencia a la recuperación ante la falta de oferta de calidad a corto plazo; de otra parte, las zonas periféricas, en las que es más previsible que esta recuperación tarde más en producirse debido a la mayor volatilidad de la demanda, la existencia de elevadas tasas de desocupación y el mayor volumen de nueva oferta prevista para los próximos años.



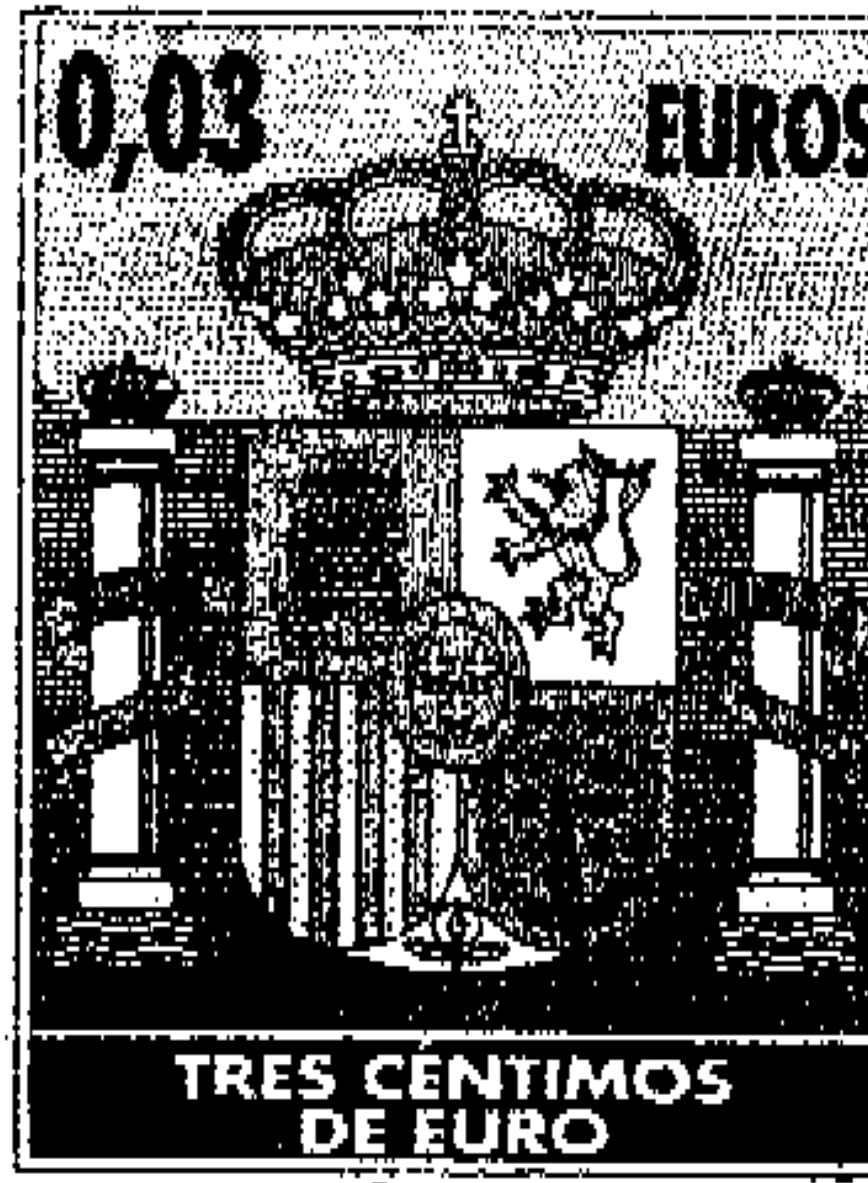
CLASE 8.^a



0H6311395

En este contexto Inmobiliaria Colonial, S.A. ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- El total de ingresos (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 463,0 millones de euros, (+17,0% respecto a 2003). De este importe, 100,8 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 287,2 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 74,7 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía (incluida la venta de inmuebles) crece un 41,0%, alcanzando los 227,7 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 12,2 % (79,2 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (100,8 millones de euros, +10,4 %).
 - Margen por venta de activos por 39,2 millones de euros; las ventas han alcanzado los 74,7 millones de euros, cifra superior en un 8% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2003.
 - Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 118,5 millones de euros, frente a los 61,1 millones de euros del año anterior.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 9,2 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (incluida la venta de inmuebles) de 194,9 millones de euros, superior en un 47,9% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -53,5 millones de euros; de este importe, 5,9 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 45,6% respecto al año anterior, y -59,4 millones de euros al gasto financiero neto, que se incrementa un 126,7% respecto al año 2003. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - El incremento de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2004 se ha situado en 2.068 millones de euros, frente a los 711 millones de euros del año anterior. Dicho incremento se debe principalmente a la financiación de la adquisición de Société Foncière Lyonnaise.
 - El mayor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,81 % frente al 3,46 % del período precedente, aumento derivado por el coste de la deuda de la adquisición de SFL.
- El resultado después de impuestos asciende a 104,7 millones de euros, con un aumento del 23,2% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 27,1 % al 26,4%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.



0H6311396

CLASE 8.^a

Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 100,8 millones de euros, con un incremento del 10,4 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 79,2 millones de euros (+12,2%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 78,5%.
- La superficie en explotación a diciembre de 2004 asciende a 664.934 m², con un porcentaje de ocupación del 95,2 % (96,2% en Barcelona y 93,3% en Madrid)
- Durante el año 2004 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 65.616 m² sobre rasante (el 14,7% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2003).

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 109,2 millones de euros, cifra que representa el 44,9% de las ventas, margen 10,9 pp superiores al 34% obtenido en 2003. Las ventas contables de promoción han ascendido a 243,1 millones de euros, un 16,7% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

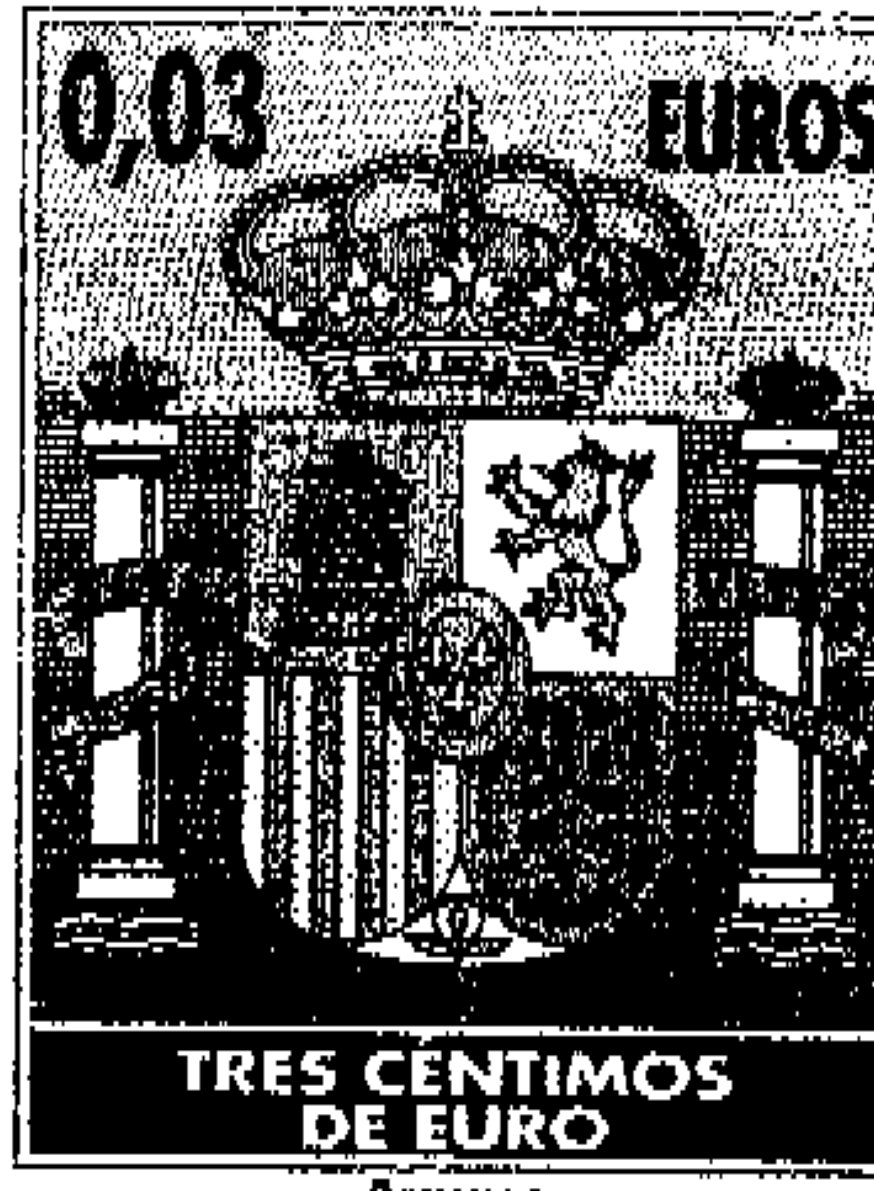
La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 44,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 79,5%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 26.618 m²; el precio de venta alcanzado ha sido un 17% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2003.

- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 118,5 millones de euros, superior a los 61,1 millones de euros del año 2003.

La venta comercial del ejercicio 2004 asciende a 168,4 millones de euros, importe inferior a los 220 millones de euros comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. Esta tendencia decreciente se ha visto neutralizada a partir del 2º semestre de 2004, tras el inicio de la comercialización de promociones tan significativas como el ensanche de la Villa de Vallecas en Madrid y Can Matas en Sant Cugat (Barcelona), de tal manera que la venta comercial en el último trimestre de 2004 ha alcanzado los 67,3 millones de euros, un 61% superior al 4º trimestre de 2003.

El número de viviendas comercializadas en el 2004 asciende a 589. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2004 asciende a 112,7 millones de euros.

- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2004 representan una superficie edificable de 165.833 m², correspondientes a 1.550 viviendas. La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial, S.A. a diciembre de 2004 alcanza los 790.000 m² de los cuales un 79% está calificado como residencial y el 21% restante incluye uso terciario y logístico.



0H6311397

CLASE 8.^a

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un ejercicio 2004 que ha confirmado la tendencia a la estabilización de los mercados que ya se apuntaba a finales del año 2003, el escenario de negocios que se contempla como más previsible para el futuro inmediato se caracteriza por considerar que en el año 2005 se asistirá a una moderada tendencia hacia la recuperación en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la sostenida actividad de la demanda de oficinas, la falta de oferta de calidad y la ligera presión al alza de los precios en las mejores zonas de negocios.

En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la continuación de la recuperación del crecimiento de la economía española. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2005 y 2006, y que suponen una inversión cercana a los 275 millones de euros y una superficie superior a los 100.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 600.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

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.

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2004 Inmobiliaria Colonial S.A. no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2004 Inmobiliaria Colonial S.A. no posee acciones propias en concepto de autocartera.



0H6311398

CLASE 8.^a

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio de 2004, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2005, se han extendido en el anverso de 38 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 0H6311361 al 0H6311398, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2005

Fdo.: ~~D. Alfonso Cortina de Alcocer~~

Fdo.: ~~D. Ricardo Fornesa Ribó~~

Fdo.: ~~D. Juan Antonio Samaranch~~

Fdo.: ~~D. Juan José Bruguera Clavero~~

Fdo.: ~~D^a. Isabel Gabarro Miquel~~

Fdo.: ~~D. Jordi Mercader Miró~~

Fdo.: ~~D. Josep Vilarasau Salat~~

Fdo.: ~~D. José Manuel Basáñez~~

Fdo.: ~~D. Juan Rosell Lastortras~~

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del Ejercicio
Terminado el 31 de Diciembre de 2004
e Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría Independiente



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 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada 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, 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 incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2004 de las sociedades que forman parte del Grupo Société Foncière Lyonnaise en las que el Grupo participa en un 85,51%, y cuyos activos y resultados representan un 56% y 11,7%, respectivamente, del Grupo consolidado. Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores (véase Nota 2), y 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 participadas, únicamente en el informe de sus 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 y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 19 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores indicados en la Nota 2, las cuentas anuales consolidadas 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 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores 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. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. 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 las sociedades integradas en el Grupo.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Rafael Abella

19 de marzo de 2005

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

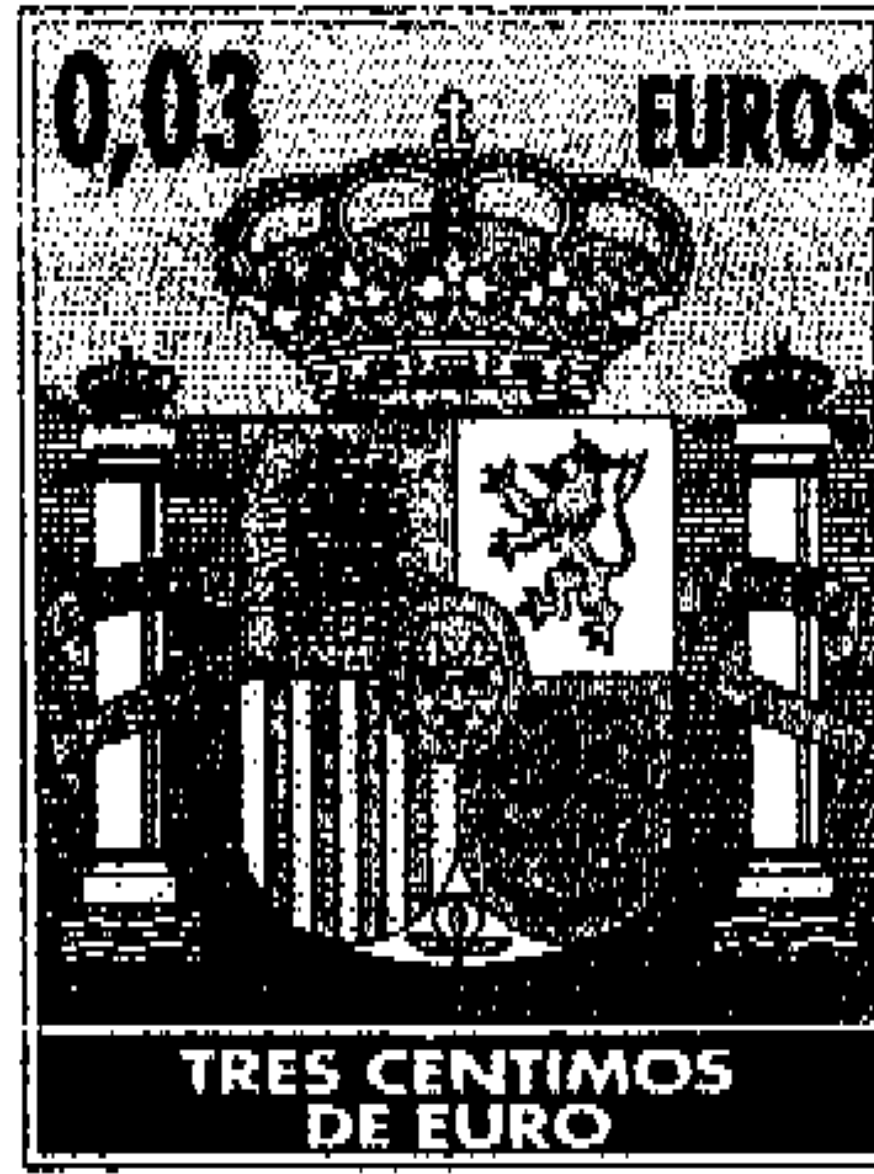
Any 2005 Núm. CC001350

CÒPIA GRATUÏTA

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



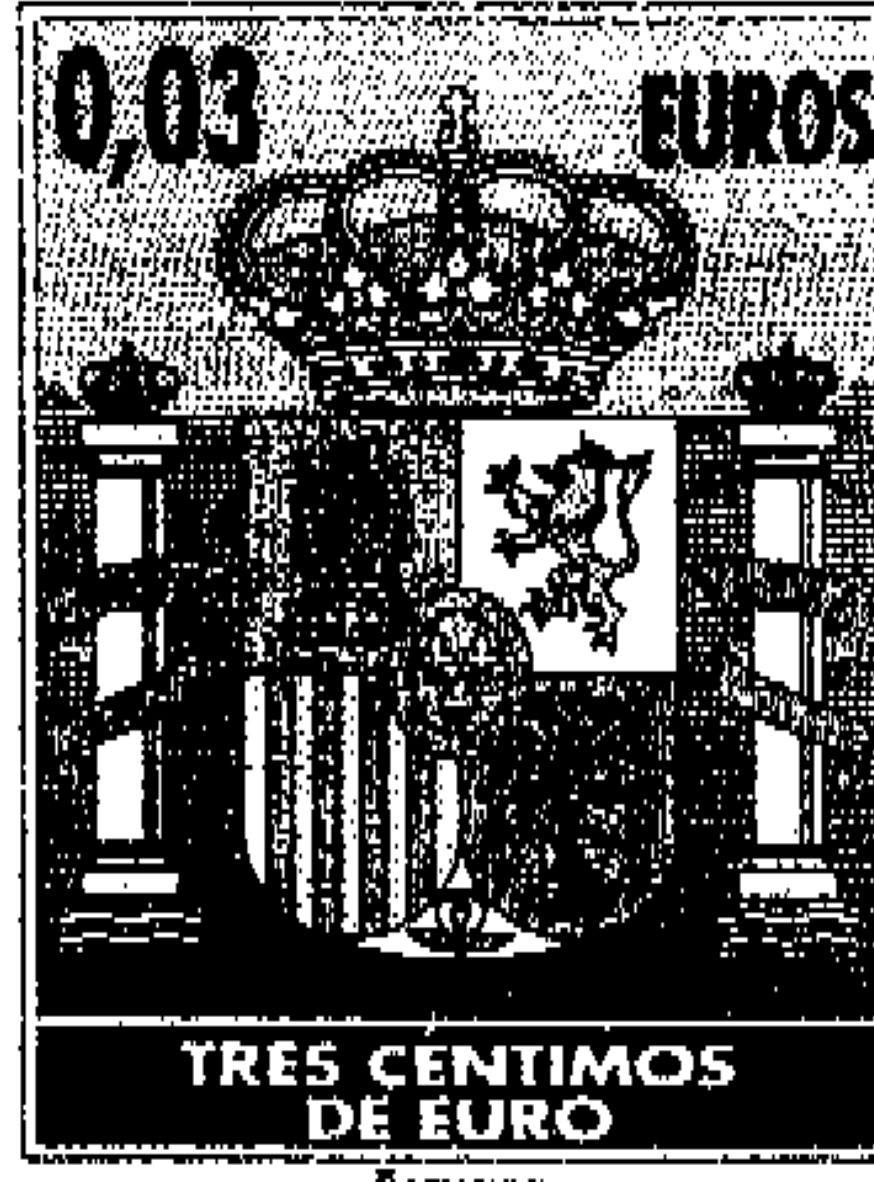
CLASE 8.^a



0H6311235

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría



OH6311236

CLASE 8.^a

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre 2004	31 de diciembre de 2003	PASIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 14):		
Gastos de establecimiento (Nota 7)	150	197	Capital suscrito	168.045	168.045
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 8)	529.297	670	Prima de emisión	367.405	367.405
Inmovilizaciones materiales (Nota 9)	2.976.168	1.153.904	Reservas de la sociedad dominante	150.975	114.899
Inmuebles para arrendamiento	3.234.434	1.312.520	Reservas en sociedades consolidadas	845	(549)
Inmuebles para uso propio	15.994	9.387	Resultado del ejercicio	118.690	86.372
Instalaciones técnicas y maquinaria	188	183	Dividendo a cuenta	(19.828)	(18.037)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	9.438	870	Total fondos propios	786.132	718.134
Otro inmovilizado	5.904	1.686			
Amortizaciones	(283.285)	(170.742)	PARTICIPACIÓN SOCIOS EXTERNOS (Nota 15)	267.142	9.506
Provisiones	(6.505)	0			
Inmovilizaciones financieras (Nota 10)	110.077	9.500	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	170	543
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 11)	-	4.919			
Total inmovilizado	3.615.692	1.169.190	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 16)	10.337	11
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 6)	3.806	-			
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 5-g)	15.195	8.115	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
			Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	1.428.527	457.745
			Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 13 y 17)	38.550	77.601
			Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 13)	81.679	-
			Otros acreedores (Nota 18)	120.344	14.791
			Total acreedores a largo plazo	1.649.100	550.137
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Nota 12)	416.201	311.331	Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	352.782	172.913
Deudores-	212.748	193.507	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 13 y 17)	1.045.387	18.974
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 11)	184.136	176.269	Acreedores comerciales (Nota 19)	164.920	176.572
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 13)	136	82	Otras deudas no comerciales (Nota 20)	65.212	34.977
Personal	50	5	Ajustes por periodificación	3.507	3.351
Administraciones Públicas (Nota 21)	30.350	7.447	Total acreedores a corto plazo	1.631.808	403.687
Provisiones	(1.924)	(296)			
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	71.716	93	TOTAL PASIVO	4.344.689	1.682.018
Tesorería	5.754	2.312			
Ajustes por periodificación	3.577	7.470			
Total activo circulante	709.996	504.713			
TOTAL ACTIVO	4.344.689	1.682.018			

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.^a



OH6311237

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

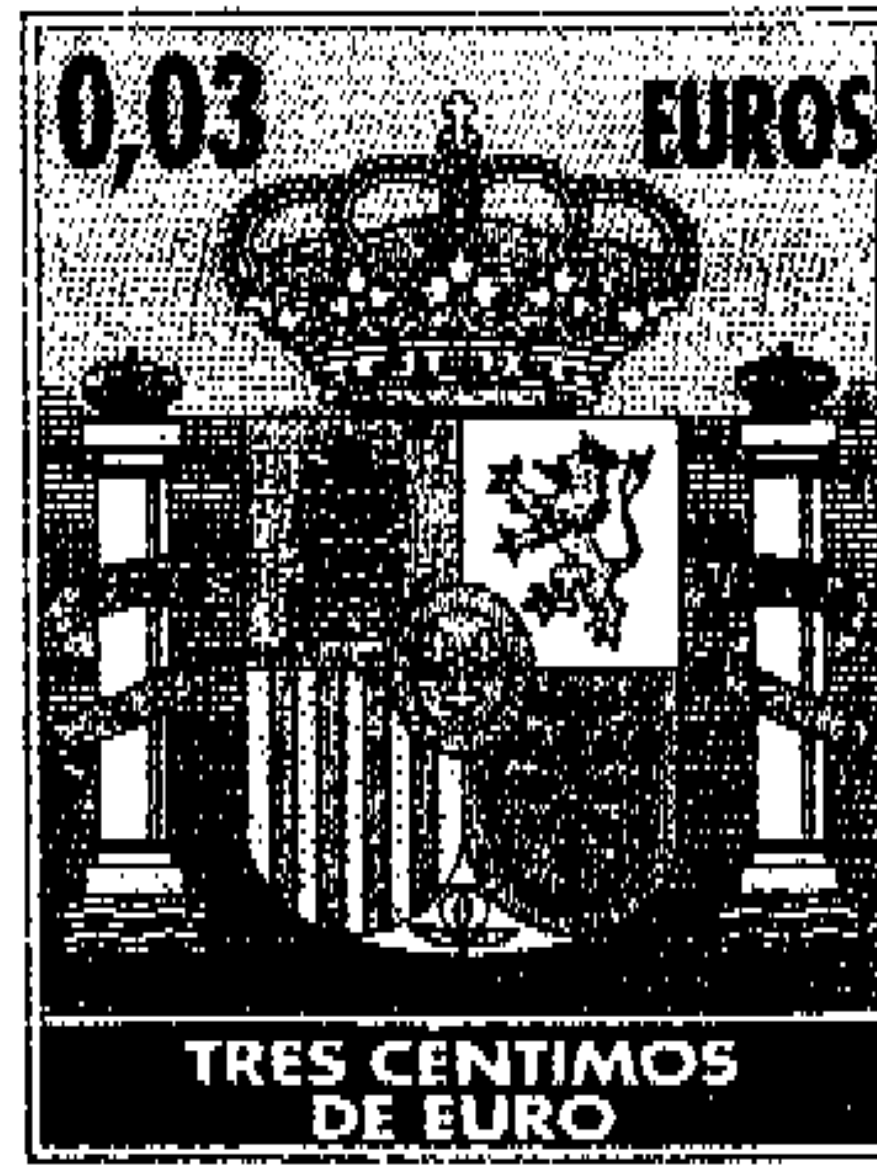
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	34.198	2.169	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 23)	493.385	325.938
Consumos de explotación (Nota 23)	139.019	141.915	Otros ingresos de explotación (Nota 23)	7.465	-
Gastos de personal (Nota 23)	14.579	8.535			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	47.869	31.798			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 23)	277	689			
Otros gastos de explotación (Nota 23)	73.586	45.724			
	309.528	230.830		500.850	325.938
Beneficios de explotación	191.322	96.108			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	30.926	5.539	Gastos financieros activados	6.372	11.068
Por deudas con terceros	52.184	21.805	Otros intereses	2.203	922
	83.110	27.344	Ingresos de participaciones en capital	979	-
				9.554	11.990
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 6)	79	-	Resultados financieros negativos	73.566	15.354
Beneficios de las actividades ordinarias	119.254	79.754	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 10)	1.567	
Gastos extraordinarios (Nota 23)	26.109	1.665			
Resultados extraordinarios positivos	42.966	39.067	Ingresos extraordinarios (Nota 23)	69.075	40.732
Beneficios antes de impuestos	162.220	118.821			
Impuestos sobre sociedades (Nota 21)	37.551	32.516			
Beneficios netos del ejercicio	124.669	86.305			
Resultado atribuido a socios externos (Nota 15)	5.979		Pérdidas atribuidas a socios externos	-	67
Beneficios netos del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante	118.690	86.372			

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2004.



0H6311238

CLASE 8.ª

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

1. Actividad del Grupo

La actividad principal del Grupo es 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 todas clases.

El Grupo desarrolla su actividad patrimonialista en España (principalmente en Barcelona y Madrid), y desde el ejercicio 2004, en París, a través del Grupo Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL). En cuanto a sus actividades de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria, el Grupo sigue desarrollando sus actividades principalmente en España.

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

2. Sociedades del Grupo y asociadas

Las cuentas anuales consolidadas se presentan de acuerdo con las normas del Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre.

En función del grado de participación de la Sociedad Dominante en el capital social de las respectivas sociedades, éstas se definen y se clasifican de la siguiente forma:

- Se consideran sociedades participadas aquellas con las que se mantiene una vinculación de carácter duradero y en las que se posee al menos el 20% del capital, tanto directa como indirectamente. Dentro de las sociedades participadas se distingue entre:
 - Sociedades dependientes: aquellas en las que se posea la mayoría de derechos de voto. En las cuentas anuales se las denomina "sociedades del Grupo".
 - Sociedades asociadas: aquellas en las que la participación es igual o superior al 20% y no se posee la mayoría de los derechos de voto.



OH6311239

CLASE 8.ª

- **Sociedades multigrupo:** aquellas que son gestionadas por una o varias sociedades del Grupo, que participan en su capital social, conjuntamente con otra u otras ajenas al mismo. A efectos de presentación las sociedades multigrupo aparecen clasificadas dentro de las sociedades asociadas.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
Torre Marenostrom, S.A. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	-		Inmobiliaria
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-		Inmobiliaria
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	85,51%	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
LocaParís, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	66%	SFL	Inmobiliaria



OH6311240

CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades asociadas consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SFL	Holding
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parelys 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SFL	Inmobiliaria



OH6311241

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades asociadas consolidadas por puesta en equivalencia y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
SCI n°6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	38%	SFL	Inmobiliaria
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SAS Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS La Défense	Inmobiliaria
SNC Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Roosevelt	Inmobiliaria
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	15%	SFL	Inmobiliaria
SNC Péridot 114, bis rue Michel Ange 75016 París (Francia)	-	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria
SNC Lazuli 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria

Con fecha 9 de junio de 2004, Inmobiliaria Colonial, S.A. adquirió el 55,6% del capital del Grupo francés Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL) por importe de 759.171 miles de euros a un precio por acción de 38 euros. De acuerdo con la legislación francesa la Sociedad se vio obligada a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) en efectivo por el resto de capital en las mismas condiciones económicas. Como resultado de la OPA, la Sociedad pasó a disponer de una participación del 94,8% del Grupo SFL, siendo el coste total de la inversión de 1.560 millones de euros, incluyendo gastos necesarios para la realización de la adquisición.



OH6311242

CLASE 8.ª

Con fecha 24 de noviembre de 2004 Inmobiliaria Colonial, S.A. vendió 4.126.400 acciones a la sociedad Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) a un precio de 38 euros acción, quedando Inmobiliaria Colonial, S.A. con una participación del 85,51% sobre dicho grupo.

La diferencia generada en la adquisición entre el valor de compra del Grupo SFL y su valor neto contable en el balance de situación de referencia se ha asignado a aquellos elementos del inmovilizado inmaterial, material y financiero que presentaban una diferencia entre el valor de mercado y su valor neto contable. El valor de mercado ha sido el resultante de la tasación efectuada por una firma de tasadores independientes con fecha 30 de junio de 2004. El importe restante se ha asignado como fondo de comercio de consolidación (véase Nota 6).

Al 31 de diciembre de 2004, la sociedad Vendôme Rome SCA no se ha consolidado al no ser significativo el efecto de su consolidación. Asimismo las sociedades SCI Le Courcellor, SCI Tour Horizon y SCI Parmentier 2 no se han consolidado por no ser obligatorio, dado que la participación en dichas sociedades es inferior al 20%.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas.

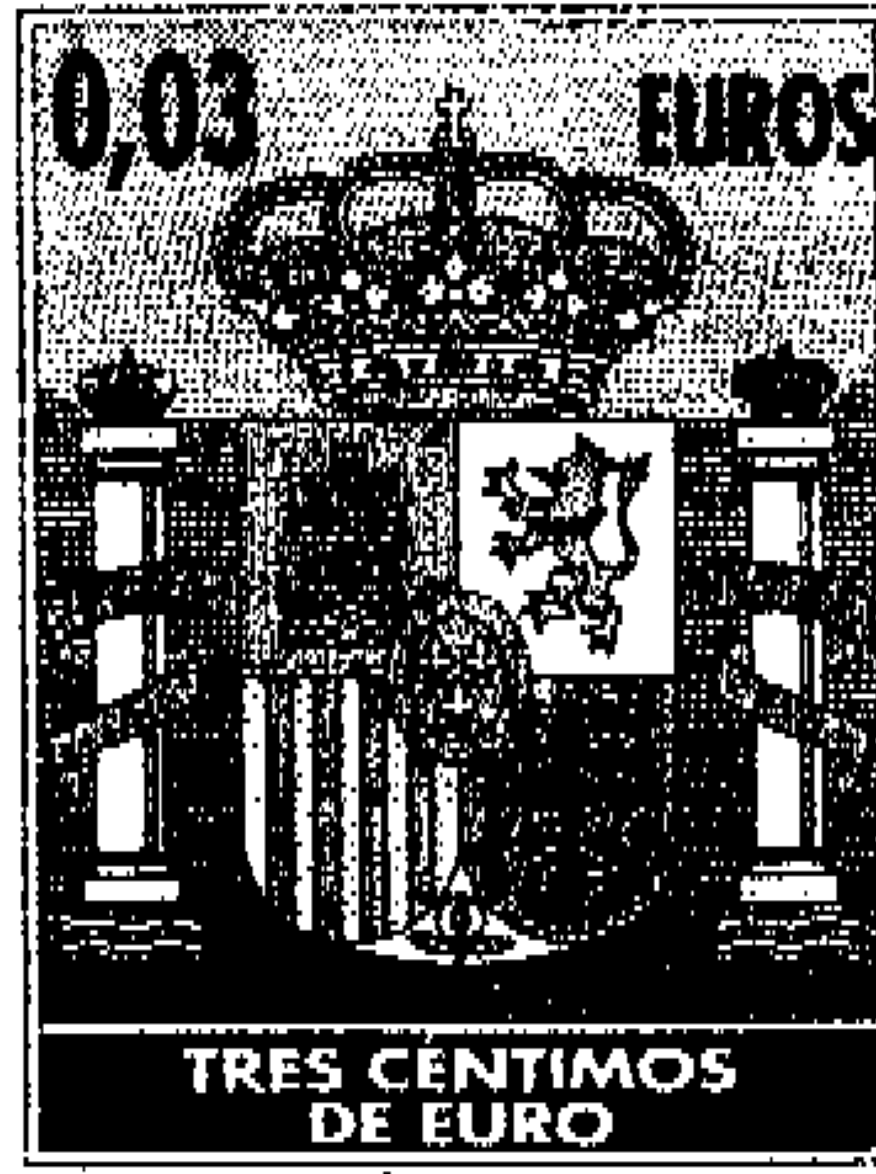
Durante el ejercicio 2004, se ha procedido a la fusión por absorción por parte de Société Foncière Lyonnaise, S.A. sobre catorce sociedades participadas al 100% (SA Cirgec, SAS Lyonnaise Marengo I, SAS 10 Nicolo, SAS 55 Montaigne, SNC Edouard VII, SNC Fiparim, SNC Haussmann Boccador, SCI Michelet la Défense, SCI Ilôt Richeliu, SCI Berri Champs Elysées, SCI 21 Pyramides, SNC Ilôt François 1er, SCI Scribe y SCI 77 Champs Elysées), realizándose la fusión con efectos retroactivos al 1 de enero de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, las Sociedades del Grupo y asociadas cuyas cuentas anuales han sido auditadas son las siguientes:

Sociedad	Auditor
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Deloitte
Torre Marenostum, S.A.	Deloitte
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	PriceWaterhouseCoopers France
	Concorde Européenne . France
Segpim, S.A.	Mazard & Gerard (Francia)
Locaparis, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB1, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB2, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB3, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Parholding	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Iéna	PriceWaterhouseCoopers France
SAS La Défense	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Roosevelt	PriceWaterhouseCoopers France
Grupo Vendôme Rome SCA	Concorde Européenne, France



CLASE 8.^a



0H6311243

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades que se incluyen en la consolidación (véase Nota 2), cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad y, que en el caso de las sociedades españolas lo han sido de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas que han sido formuladas por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., y las cuentas anuales individuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de cada una de las sociedades incluidas en la consolidación, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales individuales y consolidadas de Inmobiliaria Colonial S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas el 15 de abril de 2004.

Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para Subirats-Coslada-Logística, S.L., Torre Marenostrum, S.L., Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SFL, Locaparis SAS, Segpim, SA, SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS, SCI SB3 y SCI Washington dado que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. Las sociedades pertenecientes al subgrupo Parholding (incluido en el Grupo SFL) y la sociedad SCI Paul Cézanne se han consolidado por el método de integración proporcional. El resto de sociedades en las que la Sociedad tiene una participación menor al 50% y no tiene dominio efectivo se han consolidado por el método de puesta en equivalencia.

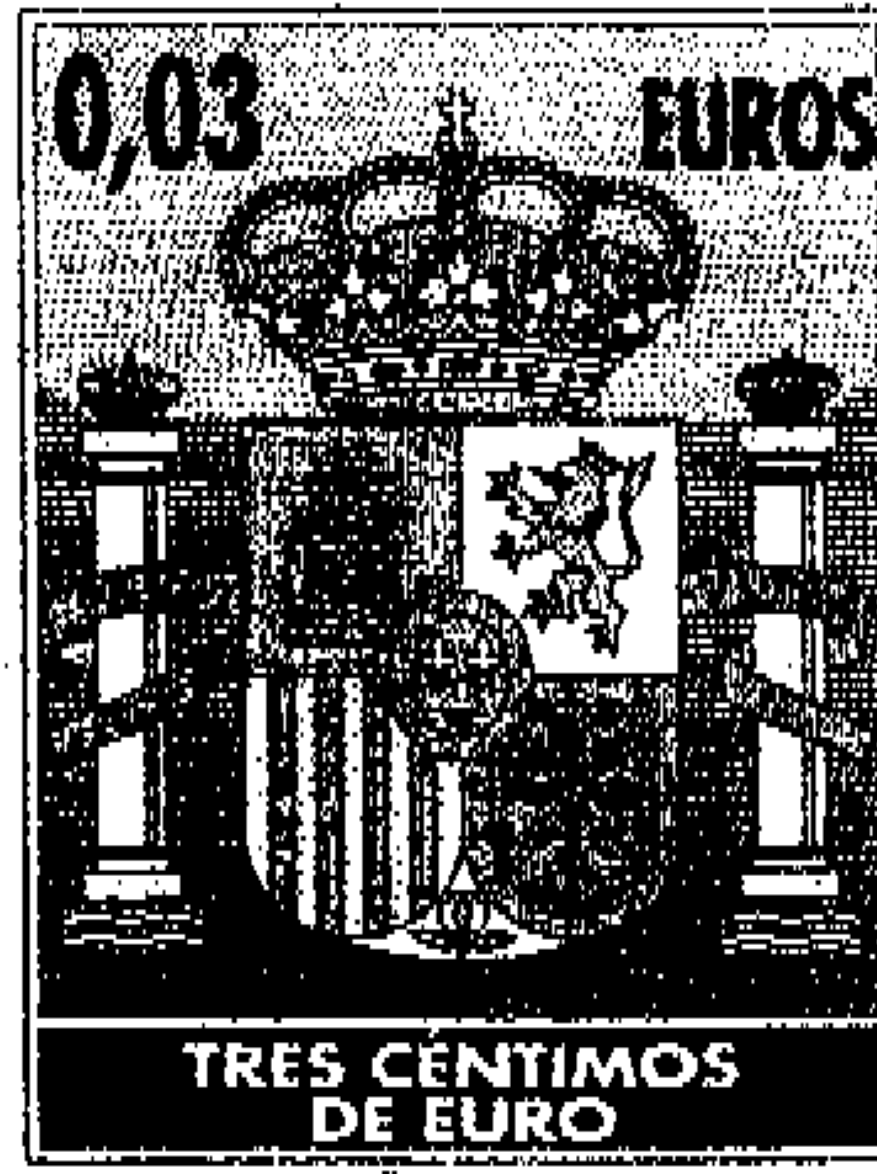
El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades consolidadas se presenta en el capítulo "Intereses de socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Beneficio/(Pérdida) atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

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.

b) Comparación de la información

Con fecha 9 de junio de 2004 se ha incorporado al perímetro de consolidación el grupo de sociedades pertenecientes al subgrupo SFL, detallado en la Nota 2, incorporándose la cuenta de resultados de dicho grupo para los seis últimos meses del ejercicio 2004. La incorporación de dicho grupo debe tenerse en consideración en la comparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad Dominante ha procedido a reclasificar a largo plazo, los impuestos diferidos por importe de 12.782 miles de euros registrados en el epígrafe de "Otros acreedores a largo plazo". Dicho concepto se hallaba clasificado en el ejercicio anterior en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación consolidado adjunto.



OH6311244

CLASE 8.^a

4. Distribución de resultados de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	104.730
Distribución:	
A dividendos	53.775
A reserva voluntaria	50.955
	104.730

La cifra destinada a dividendo incluye el dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante de fecha 21 de septiembre de 2004 por importe de 19.828 miles de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 33.947 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente de la Sociedad Dominante

Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 21 de septiembre de 2004

	Miles de Euros
Límite disponibilidad en cuentas de crédito a 31 de agosto de 2004	2.651.796
Saldo dispuesto a 31 de agosto de 2004	(2.350.949)
Previsión movimiento tesorería septiembre /octubre /diciembre y ampliaciones líneas	(52.470)
Saldo disponible previsto a 31 de diciembre de 2004	248.377



OH6311245

CLASE 8.^a

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 31 de agosto de 2004	46.308
Propuesta de Distribución:	
Primer dividendo a cuenta	19.829
Remanente	26.479

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2004 han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio se ha calculado como resultado de la diferencia positiva entre la inversión en cada una de las sociedades consolidadas por integración global, proporcional o por puesta en equivalencia y sus respectivos valores teórico-contables ajustados por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición.

El fondo de comercio que presenta el balance de situación consolidado adjunto se amortiza linealmente en un plazo de veinte años.

b) Homogeneización de partidas

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

c) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos. Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro que se amortizan en 5 años.

d) Inmovilizado inmaterial

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

Las patentes se valoran a coste de adquisición. Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.



OH6311246

CLASE 8.ª

Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, que corresponden principalmente a inmuebles para arrendamiento, se contabilizan por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total concedida y contratada, equivalente a las cuotas periódicas más el importe de la opción de compra. La amortización de los derechos en régimen de arrendamiento financiero se efectúa siguiendo idénticos criterios que con los elementos del inmovilizado material. Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero provenientes de SFL incorporan la plusvalía asignada como consecuencia de su adquisición (Véase Nota 8).

e) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición. Anualmente se compara dicho valor 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 coste contabilizado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes. En el caso de los inmuebles franceses, se incluye en el coste de adquisición los derechos suscritos por cambios de uso de los inmuebles asumidos en el momento de su adquisición.

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

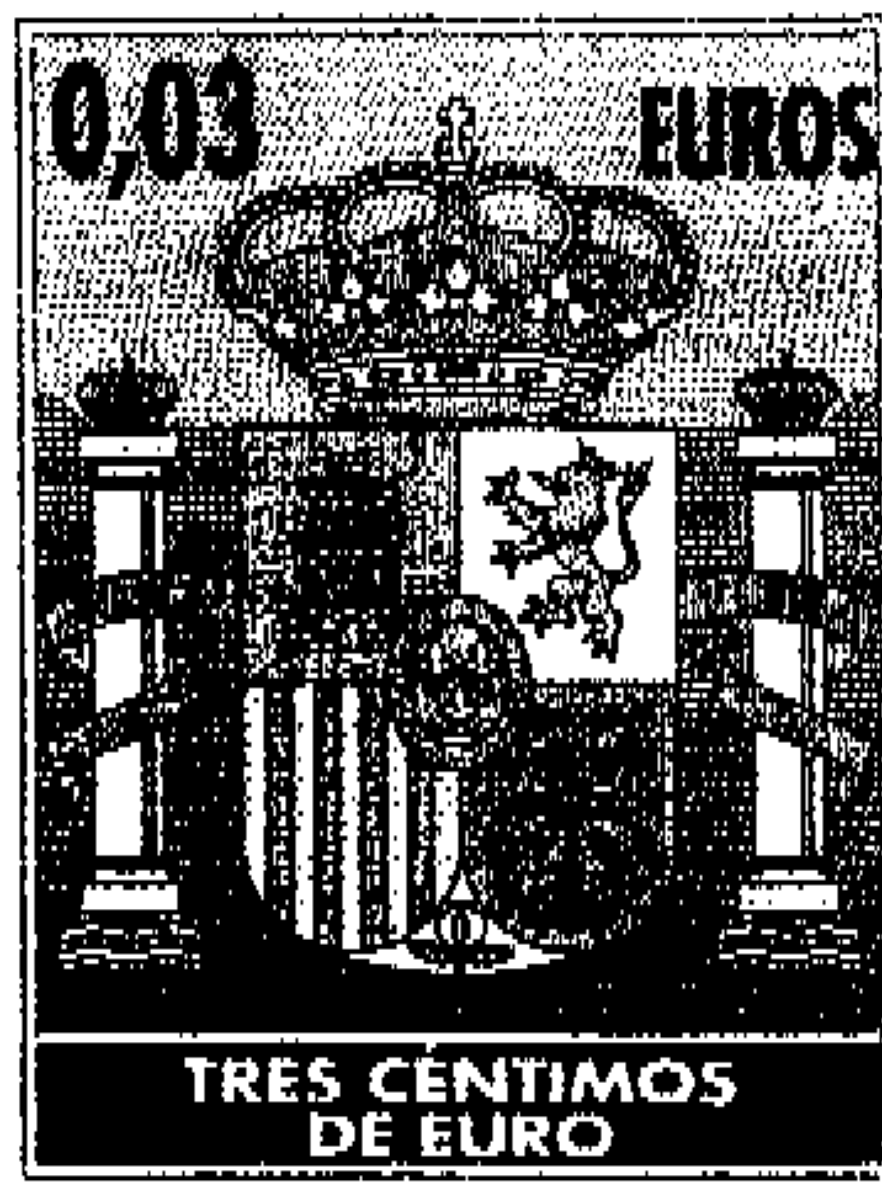
Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otras instalaciones	5 a 20 años
Otro inmovilizado	3 a 10

f) Inmovilizado financiero

Las participaciones valoradas mediante el procedimiento de puesta en equivalencia 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.



0H6311247

CLASE 8.^a

Las acciones propias que la sociedad del Grupo, Soci te Foncière Lyonnaise, S.A. mantiene en autocartera, se valoran a su precio de adquisición, más los gastos inherentes a la operación, o valor de mercado, cuando éste sea menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte menor. La consolidación de dichos activos financieros en el Grupo Colonial supone la incorporación de la plusvalía asignada como consecuencia de su adquisición (Véase Nota 10).

Dentro del epígrafe de "Inmovilizaciones financieras" también se incluyen las inversiones en sociedades del Grupo que no han sido consolidadas al no ser su efecto significativo por un importe neto conjunto de 6.726 miles de euros, y que se hallan valoradas a coste de adquisición, corregidas en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación. Las minusvalías, si las hubieran, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

Los créditos cedidos a terceros y a empresas asociadas se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento.

Asimismo, se incluye en este epígrafe los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo 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.

Los valores de renta fija se valoran a coste de adquisición o mercado, el menor.

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante en el pasado ejercicio (véase Nota 17), la periodificación de la comisión de apertura del préstamo puente ("Bridge") suscrito por la Sociedad Dominante en el presente ejercicio (véase Nota 17), así como el resto de comisiones bancarias del resto de sociedades del Grupo que se imputan a resultados según un criterio financiero.

h) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a un año.

Las sociedades dotan las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

i) Provisiones

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas contablemente y para las que se han reconocido ingresos por ventas. Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, las sociedades tienen contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.



CLASE 8.ª



0H6311248

El Grupo dota las oportunas provisiones para riesgos y gastos para cubrir posibles contingencias derivadas de su actividad.

El Grupo SFL mantiene compromisos con el personal que no han sido provisionados en los estados financieros adjuntos al no ser significativos, si bien el Grupo prevé cuantificarlos y dotar una provisión sobre los mismos en el futuro.

j) Corto/largo plazo

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

k) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

l) Impuesto sobre beneficios

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

La Sociedad Dominante es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

m) Ingresos y gastos

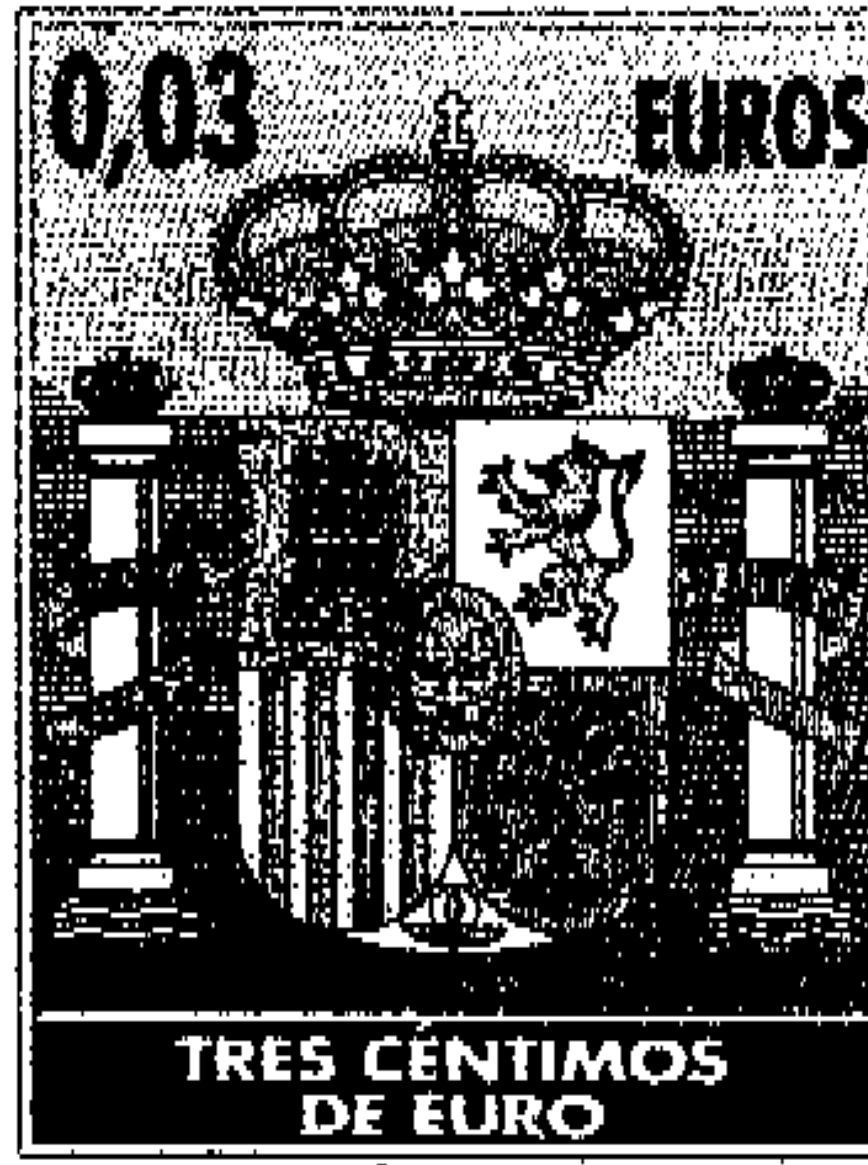
Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

Actividad de promoción

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

El Grupo sigue el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.



OH6311249

CLASE 8.ª

En dicho caso, el Grupo reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 155,3 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé cobrar en el ejercicio 2005 en el momento de la escrituración.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas de las promociones registradas en el ejercicio.

Actividad de patrimonio

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo.

6. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento habido durante el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, generado en la incorporación del Grupo SFL, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Incorporación al perímetro	4.212
Retiros	(327)
Amortización	(79)
Saldo final	3.806

Como consecuencia de la adquisición del Grupo SFL, la diferencia entre el valor de compra y el valor neto contable en el balance de situación de referencia se ha asignado a elementos del inmovilizado inmaterial, material y financiero por importe de 52,8, 136,9 y 17,9 millones de euros, respectivamente. Dicho valor de mercado se ha obtenido de acuerdo con la tasación efectuada por expertos independientes con fecha 30 de junio de 2004. El importe restante se ha asignado a fondo de comercio de consolidación.

Los retiros del ejercicio corresponden a la parte del fondo de comercio de consolidación que se ha dado de baja por la venta del 9,6% del grupo SFL a Prédica, con posterioridad a su adquisición (véase Nota 2).



OH6311250

CLASE 8.^a**7. Gastos de establecimiento**

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Gastos de constitución:			
Coste	9	-	9
Amortización acumulada	(2)	(2)	(4)
	7	(2)	5
Gastos de primer establecimiento:			
Coste	2	-	2
Amortización acumulada	-	(1)	(1)
	2	(1)	1
Gastos de ampliación de capital:			
Coste	221	-	221
Amortización acumulada	(33)	(44)	(77)
	188	(44)	144
Total:			
Coste	232	-	232
Amortización acumulada	(35)	(47)	(82)
Total	197	(47)	150



OH6311251

CLASE 8.ª**8. Inmovilizado inmaterial**

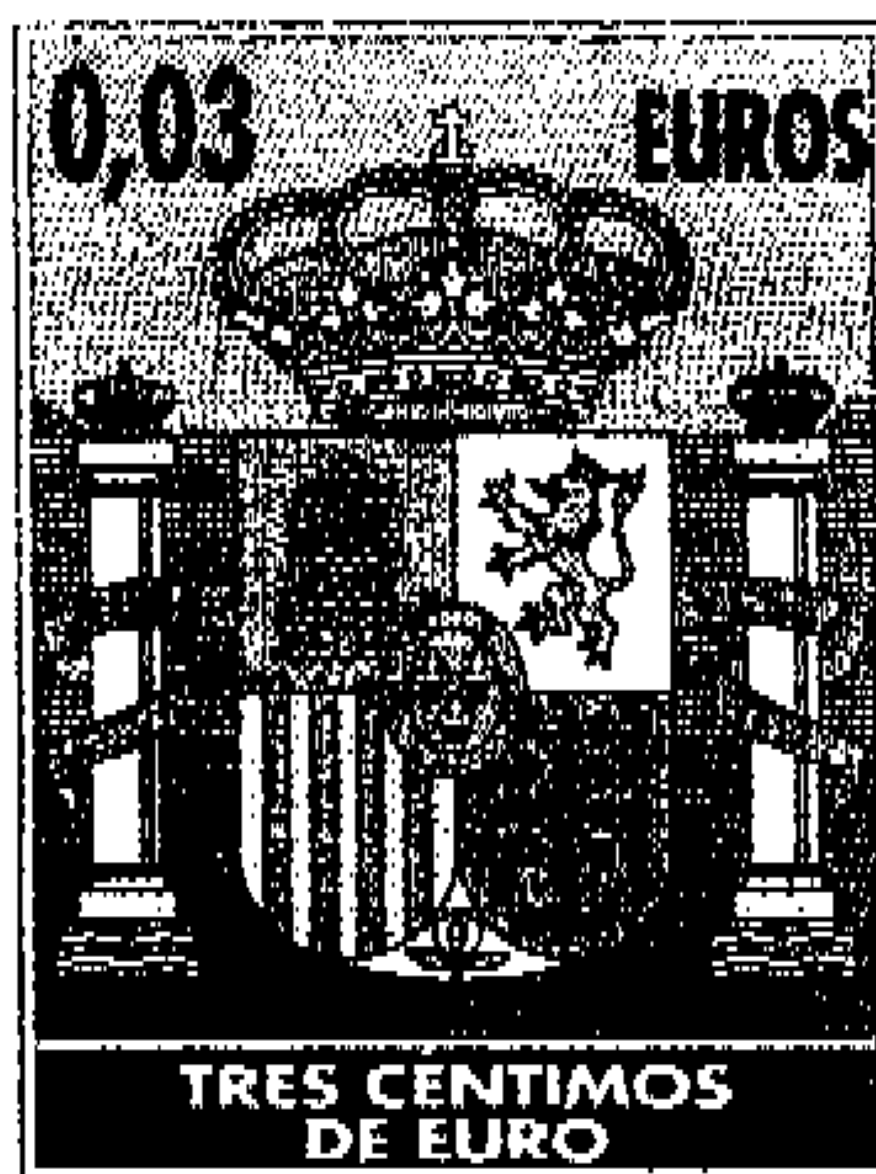
El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo Final
Aplicaciones informáticas:						
Coste	3.255	3.013	72	(230)	-	6.110
Amortización acumulada	(2.593)	(302)	(790)	26	173	(3.486)
	662	2.711	(718)	(204)	173	2.624
Propiedad industrial:						
Coste	9	-	-	-	-	9
Amortización acumulada	(1)	-	(1)	-	-	(2)
	8	-	(1)	-	-	7
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero:						
Coste	-	546.761	2.113	(5.336)	-	543.538
Amortización acumulada	-	(13.379)	(3.515)	22	-	(16.872)
	-	533.382	(1.402)	(5.314)	-	526.666
Gastos de investigación y desarrollo:						
Coste	-	-	-	(1)	-	(1)
Amortización acumulada	-	-	-	1	-	1
	-	-	-	-	-	-
Total:						
Coste	3.264	549.774	2.185	(5.567)	-	549.656
Amortización acumulada	(2.594)	(13.681)	(4.092)	49	173	(20.359)
Total	670	536.093	(1.907)	(5.518)	173	529.297

Las incorporaciones al perímetro corresponden a la incorporación del Grupo SFL, que incluye derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento sobre inmuebles ubicados en París. Dichas incorporaciones incluyen la plusvalía asignada a los derechos en régimen de arrendamiento financiero, que en el momento de la compra ascendía a 52,8 millones de euros. Durante el ejercicio se han dado altas por importe de 2,1 millones de euros, correspondientes a revisiones en la valoración de los activos, mientras que las bajas durante el ejercicio, por importe de 5,3 millones de euros corresponden a la baja por la venta del 9,6% de las acciones de SFL a Prédica. La amortización acumulada de las plusvalías asciende a 0,2 millones de euros, siendo el importe total activado al cierre del ejercicio de 49,4 millones de euros.

Los inmuebles financiados mediante contrato de arrendamiento financiero son los siguientes: Quai le Gallo, Prony Wagram, Hanovre, Rive de Seine, Sebastopol, la Boétie, Thiers, 62 Beaubourg, 82 Beaubourg, Prony 11, Capucine y 63 Haussmann, todos ellos sitios en París.

La deuda asociada a dichos contratos asciende a 31 de diciembre de 2004 a un total de 373.616 miles de euros, de los cuales 16.186 miles de euros vencen a corto plazo (Véase Nota 17).



0H6311252

CLASE 8.^a

9. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	miles de euros					
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Retiros	(Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :						
Terreno	474.546	927.774	514	(105.471)	14.435	1.311.798
Construcciones	385.008	1.176.856	8.919	(125.522)	7.814	1.453.075
Amortización acumulada	(60.848)	(77.787)	(16.985)	12.134	(6.062)	(149.548)
	324.160	1.099.069	(8.066)	(113.388)	1.752	1.303.527
Instalaciones	296.308	-	14.367	(9.563)	2.680	303.792
Amortización acumulada	(104.946)	-	(25.229)	6.091	-	(124.084)
	191.362	-	(10.862)	(3.472)	2.680	179.708
Inmovilizado en curso	153.342	-	38.539	3.030	(29.142)	165.769
Anticipos de inmovilizado	3.316	-	879	(3.030)	(1.165)	-
Total coste	1.312.520	2.104.630	63.218	(240.556)	(5.378)	3.234.434
Amortización acumulada	(165.794)	(77.787)	(42.214)	18.225	(6.062)	(273.632)
	1.146.726	2.026.843	21.004	(222.331)	(11.440)	2.960.802
Inmuebles para uso propio :						
Terreno	2.205	2.956	-	-	-	5.161
Construcciones	2.286	3.614	-	-	-	5.900
Amortización acumulada	(828)	(108)	(81)	-	-	(1.017)
	1.458	3.506	(81)	-	-	4.883
Instalaciones	4.896	-	37	-	-	4.933
Amortización acumulada	(2.791)	-	(306)	-	-	(3.097)
	2.105	-	(269)	-	-	1.836
Total coste	9.387	6.570	37	-	-	15.994
Amortización acumulada	(3.619)	(108)	(387)	-	-	(4.114)
	5.768	6.462	(350)	-	-	11.880
Instalaciones técnicas y maquinaria :						
Coste	183	-	29	(24)	-	188
Amortización acumulada	(80)	-	(32)	22	-	(90)
	103	-	(3)	(2)	-	98
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :						
Coste	870	8.141	427	-	-	9.438
Amortización acumulada	(308)	(3.188)	(801)	-	-	(4.297)
	562	4.953	(374)	-	-	5.141
Otro inmovilizado :						
Coste	1.686	4.278	159	(219)	-	5.904
Amortización acumulada	(941)	(53)	(370)	212	-	(1.152)
	745	4.225	(211)	(7)	-	4.752
Provisión:						
	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Total :						
Coste	1.324.646	2.123.619	63.870	(240.799)	(5.378)	3.265.958
Amortización acumulada	(170.742)	(81.136)	(43.804)	18.459	(6.062)	(283.285)
Provisión	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Total	1.153.904	2.042.483	13.561	(222.340)	(11.440)	2.976.188



OH6311253

CLASE 8.^a

Durante el ejercicio 2004, se han incorporado al perímetro de consolidación todos los inmuebles procedentes del Grupo SFL por importe de 2.042 millones de euros. Las plusvalías imputadas en el momento de la compra por diferencia entre el valor de adquisición y el valor neto contable asignadas al inmovilizado material (terrenos y construcciones) ascienden a 136,9 millones de euros, produciéndose unas bajas durante el ejercicio de 34,3 millones de euros, correspondientes a la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica así como a ventas de activos realizadas durante el ejercicio. Las plusvalías se amortizan en los años de vida útil del inmueble, ascendiendo la amortización de la plusvalía de la parte asignada a construcciones para el ejercicio 2004 a 0,4 millones de euros. El importe neto total de las plusvalías asignadas a 31 de diciembre de 2004 asciende a 102,2 millones de euros.

Las altas del ejercicio, por importe de 63.870 miles de euros corresponde básicamente a la rehabilitación y construcción de edificios de oficinas en Barcelona, Madrid y París. Las bajas, por importe de 240.79 miles de euros corresponden a la venta de 7 edificios y 9 locales, así como a la parte de las plusvalías asignadas al inmovilizado dadas de baja por la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica.

Las bajas, por importe de 11.440 miles de euros, corresponden a traspasos realizados a existencias.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Superficie Total (m2)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	492.792	41.571	534.363
Madrid	300.844	53.932	354.776
París (*)	450.826	22.546	473.372
	1.244.462	118.049	1.362.511

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

Al 31 de diciembre de 2004, el valor contable del inmovilizado (inmaterial y material) situado fuera de España asciende a 2.373,3 millones de euros.

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y la tercera planta del edificio situado en 151, rue Saint Honoré de la ciudad de París. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Durante 1992 "la Caixa" aportó a la Sociedad Dominante unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. A 31 de diciembre de 2004 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 139 millones de euros, aproximadamente.



0H6311254

CLASE 8.^a

Al 31 diciembre de 2004, se incluyen en el inmovilizado material un total de 28,8 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha dotado una provisión por 6,5 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización.

La Sociedad Dominante mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por 6 millones de euros, aproximadamente, de sobrecostes soportados después de la compra imputables al antiguo propietario. La Sociedad Dominante considera que recuperará íntegramente dicho importe.

A 31 de diciembre de 2004 diversos inmuebles propiedad de sociedades del subgrupo Parholding (perteneciente al Grupo SFL) tienen dadas garantías hipotecarias por importe de 71 millones de euros, así como diversas prendas sobre títulos de participaciones de sociedades participadas que ascienden a 79 millones de euros.

Asimismo, la sociedad del grupo Torre Marenstrum, S.L. para hacer frente a las certificaciones para la construcción del Edificio "Torre del Gas" en Barcelona, ha firmado un préstamo por importe de 60 millones de euros con garantía hipotecaria con "La Caixa".

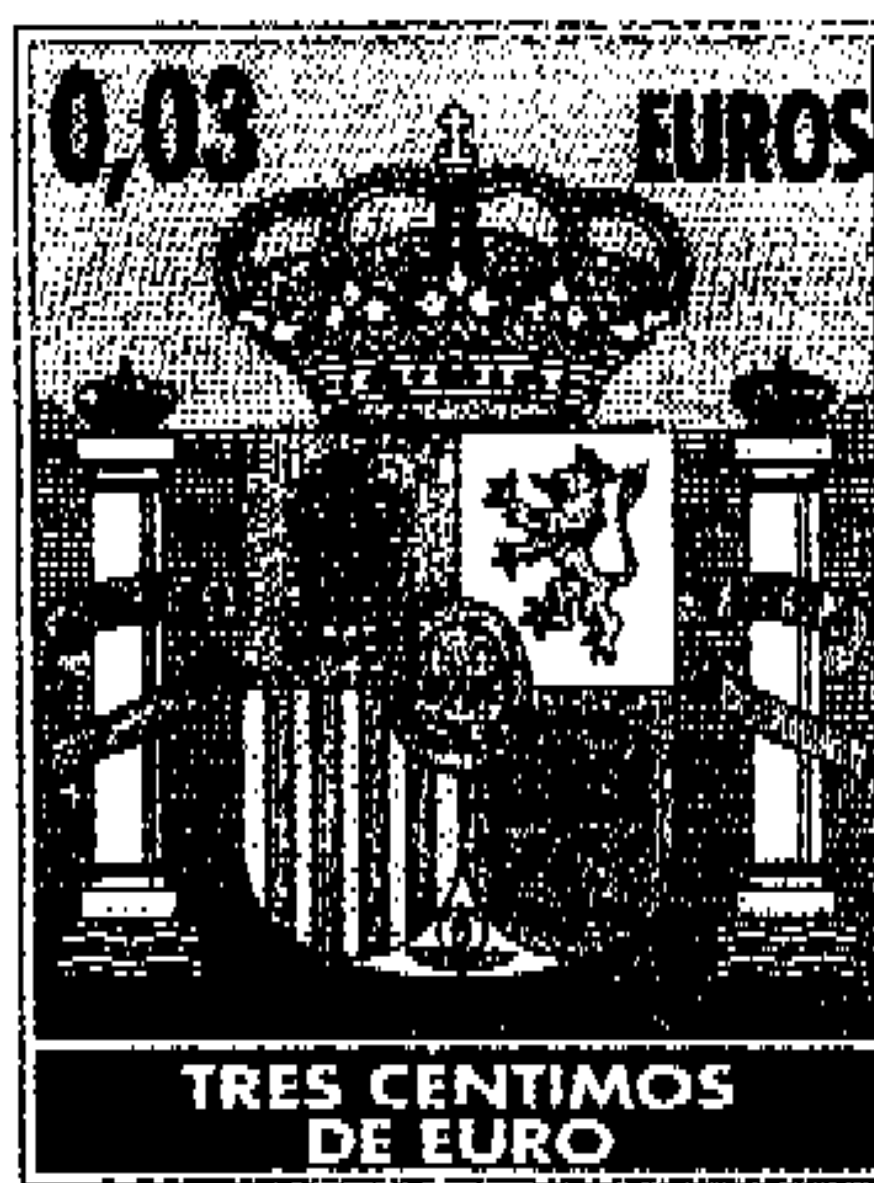
10. Inversiones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales" ha sido el siguiente:

Inmovilizaciones financieras

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Otras participaciones	-	8.374	-	(1.216)	7.158
Participaciones puestas en equivalencia	-	19.247	1.567	-	20.814
Créditos a empresas asociadas	-	19.714	92	-	19.806
Otros créditos	-	15.245	-	-	15.245
Cartera de valores a largo plazo	-	59.200	39	(22.203)	37.036
Depósitos y fianzas constituidos	9.500	1.020	654	(724)	10.450
Provisiones	-	(432)	-	-	(432)
Total	9.500	122.368	2.352	(24.143)	110.077

Durante el ejercicio 2004 se han incorporado al perímetro de consolidación las inversiones financieras procedentes del Grupo SFL. Las plusvalías imputadas por diferencia entre el valor de adquisición y el valor neto contable asignadas al inmovilizado financiero ascendieron inicialmente a 17,9 millones de euros y a cierre del ejercicio a 15,2 millones de euros, correspondiendo la diferencia a las bajas producidas por la venta del 9.6% del capital de SFL a Prédica y a la venta de autocartera.



OH6311255

CLASE 8.ª

Otras participaciones

El detalle de las participaciones en sociedades que no consolidan al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Sociedad	Número acciones	Miles de Euros		% Participación indirecta (4)	Miles de Euros		
		Inversión Bruta	Provisión		Fondos propios	Resultado	
Grupo Vendôme Rome SCA	79.546	1.071	-	2,44%	50.158	7	(1)
SCI Le Courcellor	1.296	5.643	-	19,98%	3.230	2.680	(1)
SCI Tour Horizon	1.026	312	(312)	13,53%	223	(221)	(2)
SCI Parmentier 2	818	120	(120)	74,63%	-	-	(3)
Otros		12	-	-	-	-	
		7.158	(432)				

- (1) Datos correspondientes a los estados financieros al 31 de diciembre de 2003.
(2) Datos correspondientes al balance de liquidación al 30 de septiembre de 2004.
(3) Datos no disponibles
(4) La participación en dichas sociedades es través de Société Foncière Lyonnaise, S.A.

La información contenida en el cuadro anterior se ha obtenido de los estados financieros facilitados por las sociedades, que no han sido auditados al 31 de diciembre de 2004. La actividad de dichas sociedades es la tenencia de inmuebles para su arrendamiento.

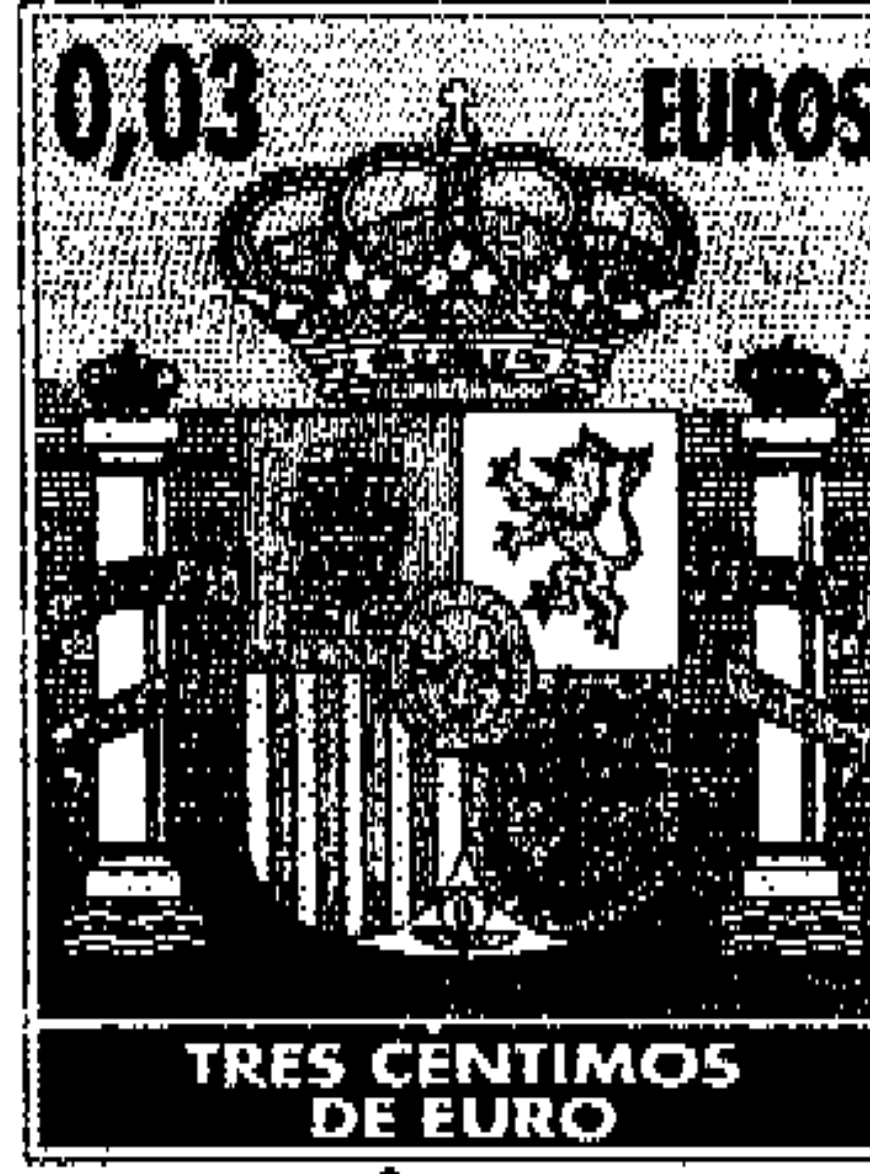
Participaciones puestas en equivalencia

El movimiento durante el ejercicio 2004 de las participaciones puestas en equivalencia es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Saldo final
SCI nº 6 du Courcellor II	-	3.897	648	4.545
SAS Iéna	-	6	1	7
SAS La Défense	-	(7)	0	(7)
SAS Roosevelt	-	(3)	1	(2)
SNC Iéna 1	-	2.937	106	3.043
SNC Iéna 2	-	764	52	816
SNC La Défense	-	2.420	138	2.558
SNC Roosevelt	-	718	15	733
SNC Amarante	-	(1)	(1)	(2)
SNC Péridot	-	3.793	252	4.045
SNC Lazuli	-	4.723	355	5.078
Total	-	19.247	1.567	20.814



CLASE 8.ª



0H6311256

Créditos a empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2004, los créditos cedidos a sociedades asociadas, integradas, bien por integración proporcional, bien por puesta en equivalencia, así como sus plazos de vencimiento son los siguientes:

	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de interés
SCI nº 6 du Courcellor II	974	-	-
SCI Le Courcellor	1.173	-	-
SAS Iéna	20	-	-
SAS La Défense	10	-	-
SAS Roosevelt	10	-	-
SNC Iéna 1	3.345	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Iéna 2	1.465	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC La Défense	2.900	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Roosevelt	1.128	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Péridot	3.832	28/12/2013	6,59%
SNC Lazuli	4.892	28/12/2013	6,59%
Autres	57	28/12/2013	6,59%
Total	19.806		

Otros créditos a largo plazo

Dicho epígrafe incluye un crédito a la sociedad SCI Le Champvernier por importe de 15,2 millones de euros, cuyo vencimiento es el 15 de junio de 2009, y que devenga un tipo de interés del euribor 3 meses + 1,8%. Dicha cuenta a cobrar se originó como consecuencia de la adquisición por SFL de un inmueble a dicha entidad.

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe incluye las acciones propias de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. cuyo coste medio al 31 de diciembre de 2004 asciende a 36,9 euros por acción. Al 31 de diciembre de 2004, el número de acciones en autocartera poseído por SFL asciende a 1.004.774 acciones propias de dicha sociedad.

La sociedad SFL posee 233.000 acciones en autocartera cubriendo dos planes de opciones sobre acciones con vencimientos 20 de marzo de 2012 y 24 de abril de 2013 y precios de ejecución 27,78 euros y 26,41 euros por acción respectivamente. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante tiene firmado un contrato con los beneficiarios de dichos planes por el que se compromete a ofrecer un precio de 38 euros por acción en caso de que el mercado no ofrezca una mínima liquidez o que las acciones coticen a un precio inferior.

Depósitos y fianzas constituidos

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



OH6311257

CLASE 8.^a**Inversiones financieras temporales**

El movimiento habido en las cuentas de "Inversiones financieras temporales" durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones Netas	Saldo final
Valores de renta fija		9.364	61.756	71.120
Otras inversiones financieras temporales	93		503	596
Total	93	9.364	62.259	71.716

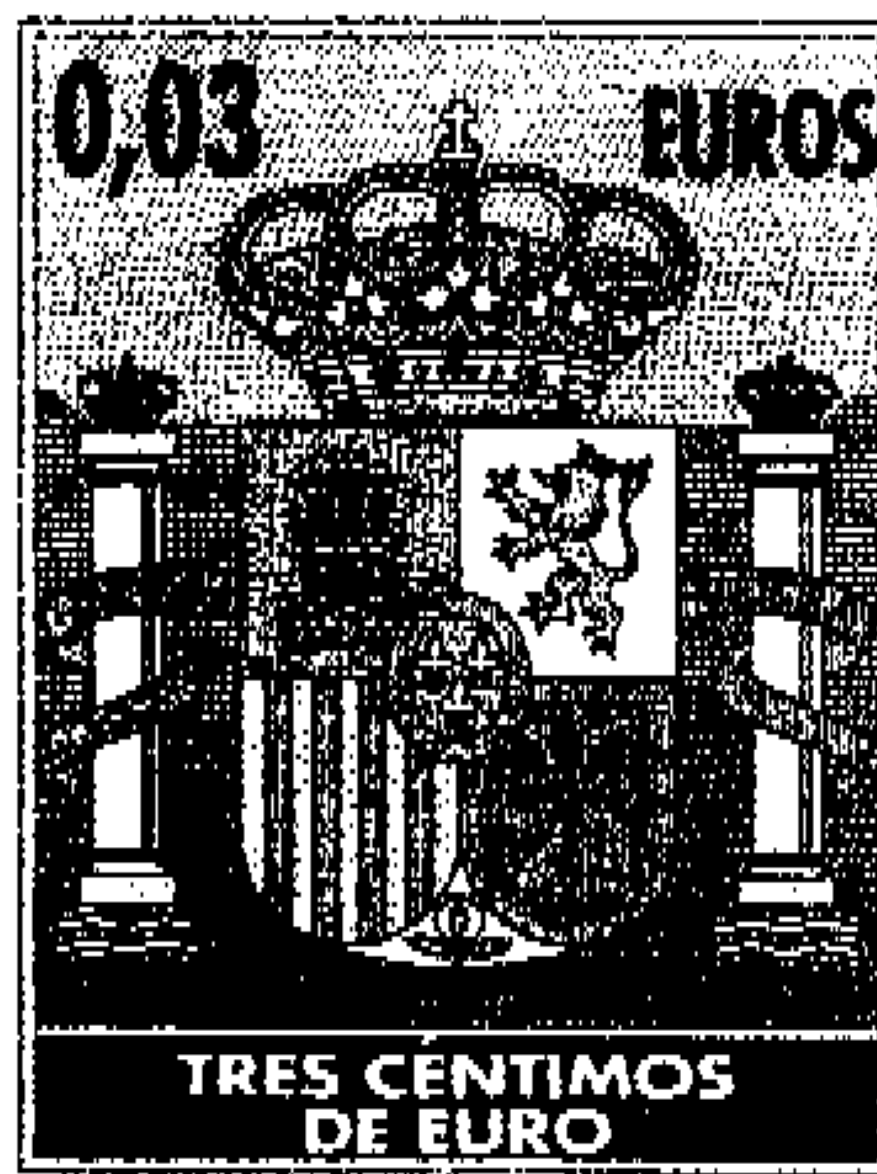
Los valores de renta fija corresponden básicamente a activos financieros con pacto de recompra^o de colocaciones diarias en el mercado francés. Al 31 de diciembre de 2004, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija es el siguiente:

	Miles de Euros
Société Générale	48.965
Crédit Lyonnais	423
Crédit commercial de France	7.592
Crédit Agricole	14.140
Total	71.120

11. Deudores por operaciones de tráfico a corto y largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2004 no existen cantidades pendientes de cobro a largo plazo.



OH6311258

CLASE 8.^a**12. Existencias**

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Terrenos y solares no edificados	192.494	-	145.595	(8.866)	(13.278)	315.945
Promociones en curso	89.304	-	74.900	(188)	(95.742)	68.274
Promociones terminadas	30.146	-	-	(133.628)	120.460	16.978
Fincas urbanas	-	22.727	-	(7.755)	-	14.972
Anticipos	-	-	843	-	-	843
Provisiones	(613)	-	(390)	192	-	(811)
	311.331	22.727	220.948	(150.245)	11.440	416.201

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	131.037
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	73.077
Costes financieros activados	
Retiros de terrenos y promociones:	1.823
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(133.628)
Bajas por ventas de fincas urbanas en París	(7.755)
Bajas por ventas de solares	(9.054)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2004 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 113 millones de euros.

La Sociedad Dominante tiene firmados diversos compromisos de adquisiciones futuras de terrenos en Barcelona por un precio global de 8.430 miles de euros. Asimismo, la Sociedad Dominante tiene firmados diversos compromisos de ventas futuras de terrenos en Barcelona y Madrid por un precio global de 47.919 miles de euros.

Las provisiones por 811 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.



CLASE 8.^a



0H6311259

Al 31 de diciembre de 2004, el total de existencias de promociones terminadas ubicadas fuera de España asciende a 14,9 millones de euros, y corresponden a fincas urbanas ubicadas en París.

13. Cuentas con empresas vinculadas y asociadas

El detalle de las cuentas que el Grupo tiene con sociedades vinculadas a 31 de diciembre, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Cuenta a Cobrar	Deudas	
		Corto plazo	Largo plazo
"la Caixa"	136	1.045.387	38.550
Prédica	-	-	61.679
Total	136	1.045.387	100.229

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que el Grupo presenta en pólizas de crédito y en el préstamo puente ("Bridge") formalizado por la Sociedad Dominante con el Banco Sabadell y con "la Caixa", donde "la Caixa" actúa como banco agente siendo su participación mayoritaria.

No se incluye el préstamo Sindicado formalizado por la Sociedad Dominante puesto que la participación de "la Caixa" es minoritaria.

También se incluyen comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2004 (ver Nota 17).

El Grupo mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y que han sido realizadas a precios de mercado.

El saldo que el Grupo mantiene a largo plazo con Prédica corresponde a una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que no devenga interés alguno.



0H6311260

CLASE 8.ª

14. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" consolidados ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complen.
Saldos iniciales	168.045	36.327	367.405	78.571	(549)	86.372	(18.037)	-
Distribución de beneficios:								
A reservas	-	-	-	36.077	1.394	(37.471)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(48.901)	18.037	30.864
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	(19.828)	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	118.690	-	-
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	114.648	845	118.690	(19.828)	-

Capital social

El capital social de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2004 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

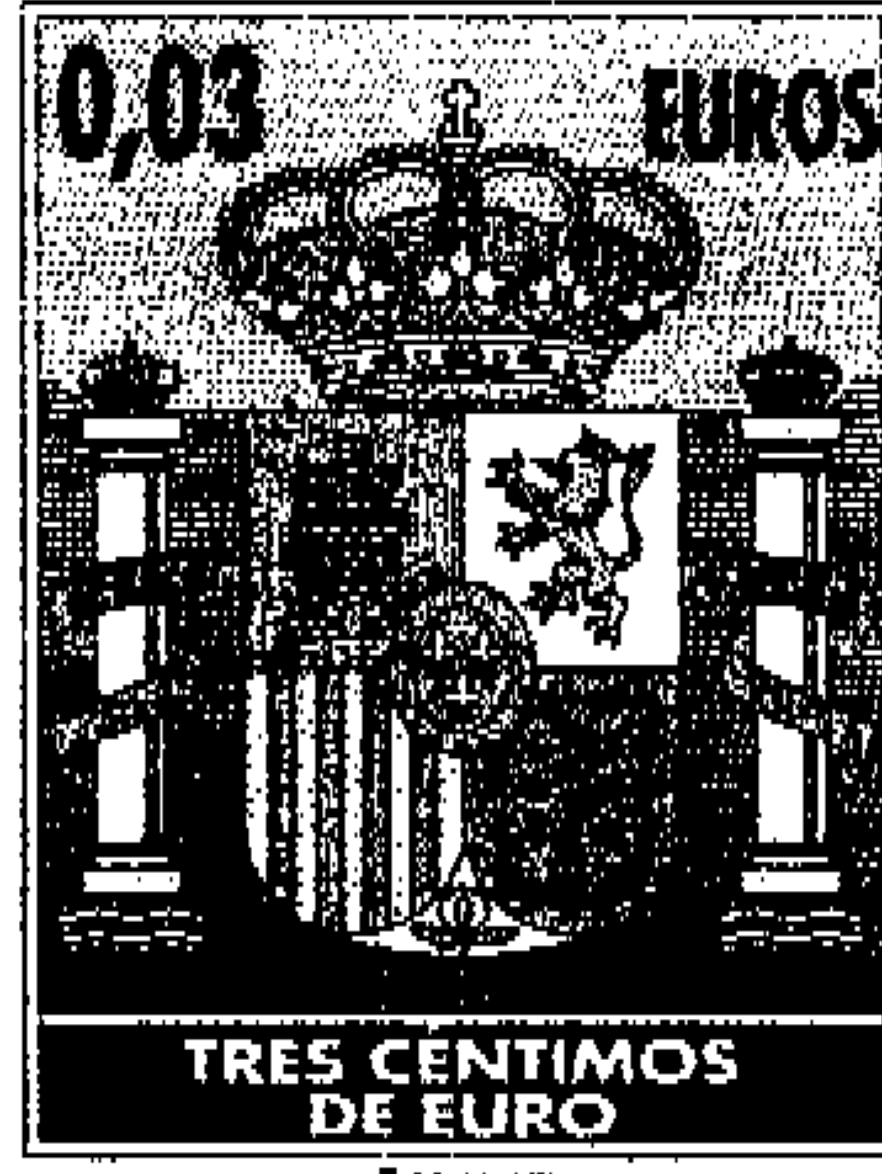
Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo "la Caixa" contaba con una participación indirecta del 47,9% a través de las siguientes sociedades:

Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	21,118%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	26,778%

A 31 de diciembre de 2004 son los únicos accionistas con una participación superior al 10%.

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.



0H6311261

CLASE 8.ª

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995 en la Sociedad dominante.

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

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El detalle de las reservas de consolidación a 31 de diciembre de 2004, en miles de euros, es el siguiente:

	Miles de Euros
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	790
Torre Marenostrum, S.L.	(117)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	172
Total	845

Otras reservas no disponibles

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento y fondo de comercio de consolidación no hayan sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Evolución financiera del Grupo

Al 31 de diciembre de 2004, el fondo de maniobra es negativo. Esta situación es fruto del vencimiento a corto plazo del préstamo puente ("Bridge") para la adquisición del Grupo SFL, así como del préstamo sindicado formalizado por Soci te Foncière Lyonnaise, S.A. (véase Nota 17). Ambos han sido refinanciados con dos nuevos préstamos sindicados a largo plazo adecuados al plan estratégico para el Grupo Colonial (véase Nota 25).

15. Participación de socios externos

El saldo incluido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto 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 "Resultados atribuidos a socios externos" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.



OH6311262

CLASE 8.ª

El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Incorporación al perímetro	Resultado del periodo	Cambios de participación	Retiros	Saldo final
Torre Marenstrum, S.L.	9.506	-	(70)	-	-	9.436
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	71.777	3.958	140.426	(3.585)	212.576
SCI Washington	-	43.039	2.091	-	-	45.130
Total	9.506	114.816	5.979	140.426	(3.585)	267.142

16. Provisión para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones	Retiros	Saldo final
Provisión de reembolso de obligaciones convertibles de SFL	-	22.655	781	(23.410)	26
Provisión litigios y otras provisiones	11	1.799	2.006	(173)	3.643
Provisión para grandes reparaciones	-	7.287	859	(1.478)	6.668
	11	31.741	3.646	(25.061)	10.337

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir posibles contingencias derivadas de reclamaciones de terceros. Asimismo, mantiene una provisión para grandes reparaciones correspondiente básicamente a la rehabilitación de los inmuebles Edouard VII, Call-LDA, Prony-Wagram y Haussmann 104-110, todos ellos en París.

La provisión de reembolso de obligaciones convertibles de SFL se ha revertido prácticamente en su totalidad al haberse suscrito al cierre del ejercicio la práctica totalidad de las obligaciones convertibles de SFL.

17. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 las sociedades del Grupo tienen concedidos los créditos y préstamos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:



OH6311263

CLASE 8.^a

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
“la Caixa” préstamo	12/01/2024	60.000	24.520
“la Caixa” hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
“la Caixa” polizas de crédito	31/03/2007	7.100	2.010
		79.120	38.550
Otras entidades de crédito			
SCH (Hipoteca)	31/07/2016	11.556	2.024
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	11.252	11.252
Préstamo Sindicado	19/12/2010	543.750	543.750
SCH Póliza	13/07/2009	137.000	51.256
HSBC/Calyon	2008/2009	75.350	75.350
Société Générale	29/07/2007	20.000	-
SCH	13/01/2007	13.000	3.012
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	30.000
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	453
Banesto	31/10/2006	24.000	24.000
BBVA	26/01/2006	125.000	125.000
Colocación privada US	10/12/2012		100.000
Colocación privada US	10/12/2009		25.000
Deudas por arrendamiento financiero			357.430
		1.190.908	1.428.527
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
“La Caixa”	31/12/2005	100.000	35.496
“La Caixa” Préstamo Puente (“Bridge”)	14/12/2005	1.373.179	1.008.179
“La Caixa” comisiones e intereses	-	-	1.712
		1.473.179	1.045.387
Otras entidades de crédito			
Préstamo Sindicado	19/12/2005	56.250	56.250
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Cadif	15/04/2005	30.000	30.000
Banco Sabadell	01/05/2005	1.406	1.406
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.260
Société Générale	09/02/2005	252	252
Banco di Roma	21/01/2005	12.000	12.000
Póliza bancaria	01/01/2005	30.000	3.564
Préstamo Sindicado (SFL)	25/09/2005-	-	162.500
Deudas por arrendamiento financiero	-	-	16.186
Comisiones e intereses	-	-	3.335
		197.988	352.782



0H6311264

CLASE 8.^a

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2004 por la deuda financiera, ha sido del 3,91%.

Préstamo sindicado de la Sociedad Dominante

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha dispuesto de los límites fijados en los dos tramos.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante no cumple con el ratio financiero "Deuda Financiera / Asset Value", si bien con fecha 9 de diciembre de 2004 ha obtenido la aprobación por parte del Sindicato Bancario y de "la Caixa" (en calidad de Banco Agente de la operación de Crédito Sindicado), a dicho incumplimiento.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado (véase Nota 25).

Préstamo Puente ("Bridge") de la Sociedad Dominante

Con fecha 14 de junio de 2004 la Sociedad Dominante ha recibido un préstamo puente, "Bridge", formalizado con el Banco de Sabadell y con "La Caixa", donde ésta actúa como banco, por importe total de 1.638 millones de euros para financiar la adquisición del Grupo Société Foncière Lyonnaise (véase Nota 2). Dicho préstamo vence el 14 de diciembre de 2005. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante ha amortizado 630 millones de euros del capital, ascendiendo a cierre de ejercicio la deuda pendiente a 1.008 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad Dominante cumple con todos los ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo puente, ("Bridge"), ha sido totalmente amortizado (véase Nota 25).



OH6311265

CLASE 8.ª**Colocación privada US**

El importe registrado corresponde a la emisión privada de bonos en EEUU, realizada por la Sociedad del Grupo, SFL, y colocada a inversores institucionales tales como compañías de seguros, fondos de pensiones y mutualidades entre otros.

Las principales características de dicha colocación son las siguientes:

Nominal	Tipo fijo	Vencimiento
USD 100.000.000	6,27%	2012
USD 25.000.000	5,67%	2009

Préstamo sindicado de la Sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A.

En el mes de septiembre de 2000 la Sociedad SFL recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "Société Générale" y con la participación de 14 entidades más. El nominal suscrito fue de 610 millones de euros con tres vencimientos iguales a partir del ejercicio 2003. El margen sobre el euribor aplicado es de 0,60%.

Con fecha 2 de marzo de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado como consecuencia de la nueva financiación obtenida (véase Nota 25).

Contratos de cobertura

El Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variables y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión de riesgo del Grupo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, así como mantener un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir dichos objetivos, el Grupo contrata instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.

En referencia a la colocación privada (US Private Placement) el Grupo tiene contratado una cobertura de tipo de cambio y de divisa en un mismo producto, por un importe total de 125 millones de euros y con el mismo vencimiento que el pasivo cubierto.

Al 31 de diciembre de 2004 el nominal de los contratos de cobertura asciende a 1.530 millones de euros, situándose el ratio de cobertura de tipos de interés en torno al 40%.

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han contratado nuevas coberturas de tipo de interés por un nominal de 425 millones de euros y con fecha operativa 3 de enero de 2005 se ha reestructurado la cobertura de JP Morgan. Estos nuevos acuerdos alcanzados permiten situar el tipo de interés medio para los próximos cinco años, según las perspectivas actuales de tipos de interés, en un tipo medio mínimo del 3,87% y un máximo del 4,69%, disminuyendo la volatilidad de la deuda cubierta entorno al 60%.

Al cierre del ejercicio, el valor de mercado, en base a una actualización de cash-flow futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada al 31 de diciembre de 2004, ascendería a -118,3 millones de euros.



OH6311266

CLASE 8.ª

Dichos contratos se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	Nominal	Vencimiento
JP Morgan (a)	200.000	31/12/2004
Barclays (divisa y tipo de interés)	100.000	10/12/2012
Goldman Sachs	65.000	30/10/2011
Deutsche Bank	450.000	22/12/2010
Deutsche Bank	190.000	30/10/2010
Barclays (divisa y tipo de interés)	25.000	10/12/2009
La Caixa	50.000	15/07/2009
Barclays	75.000	15/07/2009
Santander Central Hispano	75.000	15/07/2009
Société Générale	50.000	15/07/2009
Goldman Sachs	150.000	15/07/2009
HSBC/CALYON	3.800	29/06/2009
HSBC/CALYON	59.000	27/12/2007
La Caixa (b)	37.500	04/2011
Total	1.530.800	

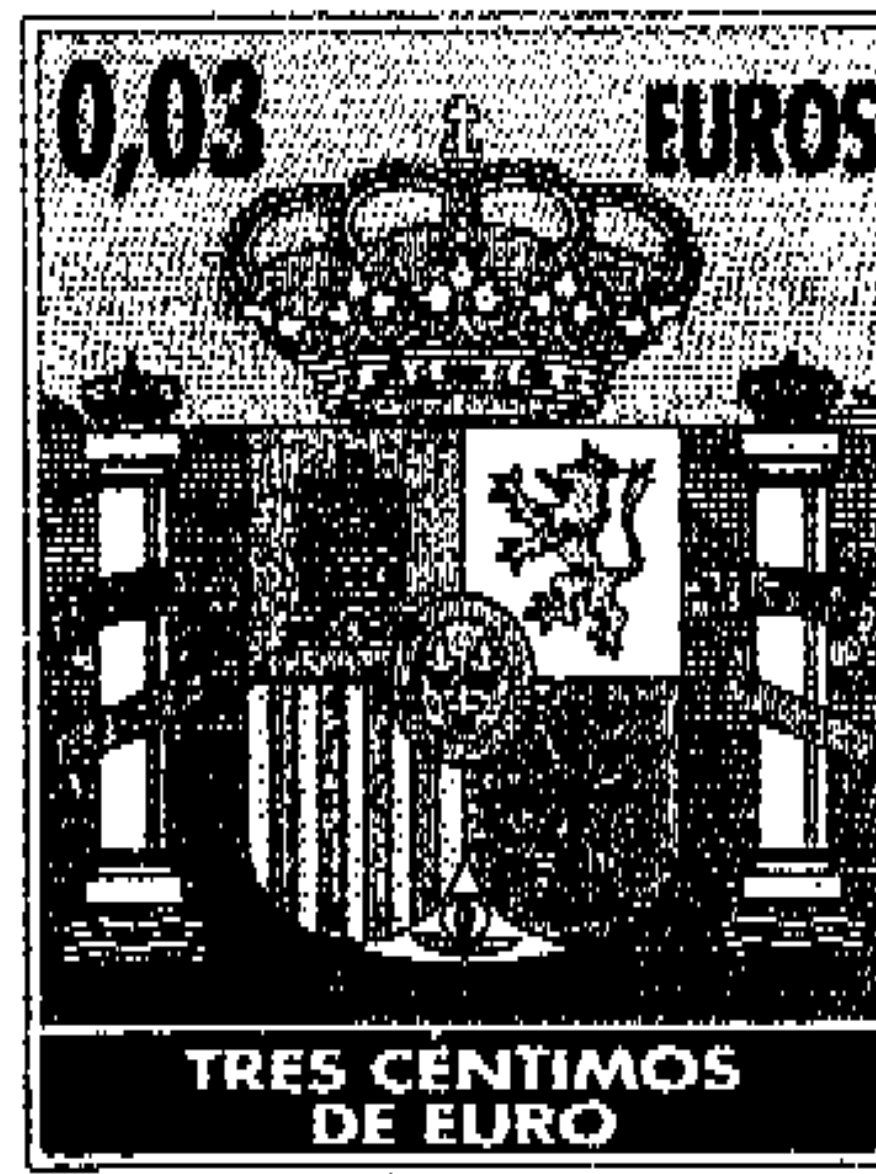
(a) La cobertura de JP Morgan contiene una ampliación de nominal a 400 millones de euros, que se hace efectiva a partir del 3 de enero de 2005

(b) La fecha de inicio "forward" de esta cobertura es Abril de 2006

18. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2005	2006	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	8.049	33.890	-	33.890
Acreedores por compra de inmuebles	22.060	-	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido (véase Nota 21)	-	-	29.604	29.604
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades (véase Nota 21)	26.747	25.824	-	25.824
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	28.681	28.681
Otras deudas	-	-	2.345	2.345
Total	56.870	59.714	60.630	120.344



OH6311267

CLASE 8.^a**19. Acreedores comerciales**

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.

20. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 21)	59.519
Otras deudas	5.693
Total	65.212

21. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2004 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	6.434	-	-
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	17.815	-	-
Hacienda Pública, deudor por IVA	5.067	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.034	-	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	54.823	25.824
Impuesto sobre beneficios diferidos	-	-	29.604
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	4.696	-
Total	30.350	59.519	55.428

Las sociedades del Grupo SFL se acogieron con efecto retroactivo el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC), por el cual se 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, como Segpim, S.A. y Locaparis SAS, los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero, y los subgrupos Parholding y las sociedades participadas conjuntamente con terceros en joint-ventures.



OH6311268

CLASE 8.ª

Este régimen permite al Grupo SFL estar exonerado de impuestos por los resultados generados en la explotación de su negocio de patrimonio (exceptuando aquellas que se generen por activos afectos a contratos de arrendamiento financiero), así como por las plusvalías obtenidas de ventas de inmuebles, con la condición de distribuir de forma anual como dividendos, el 85% de los resultados afectos a dicha actividad y el 50% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles.

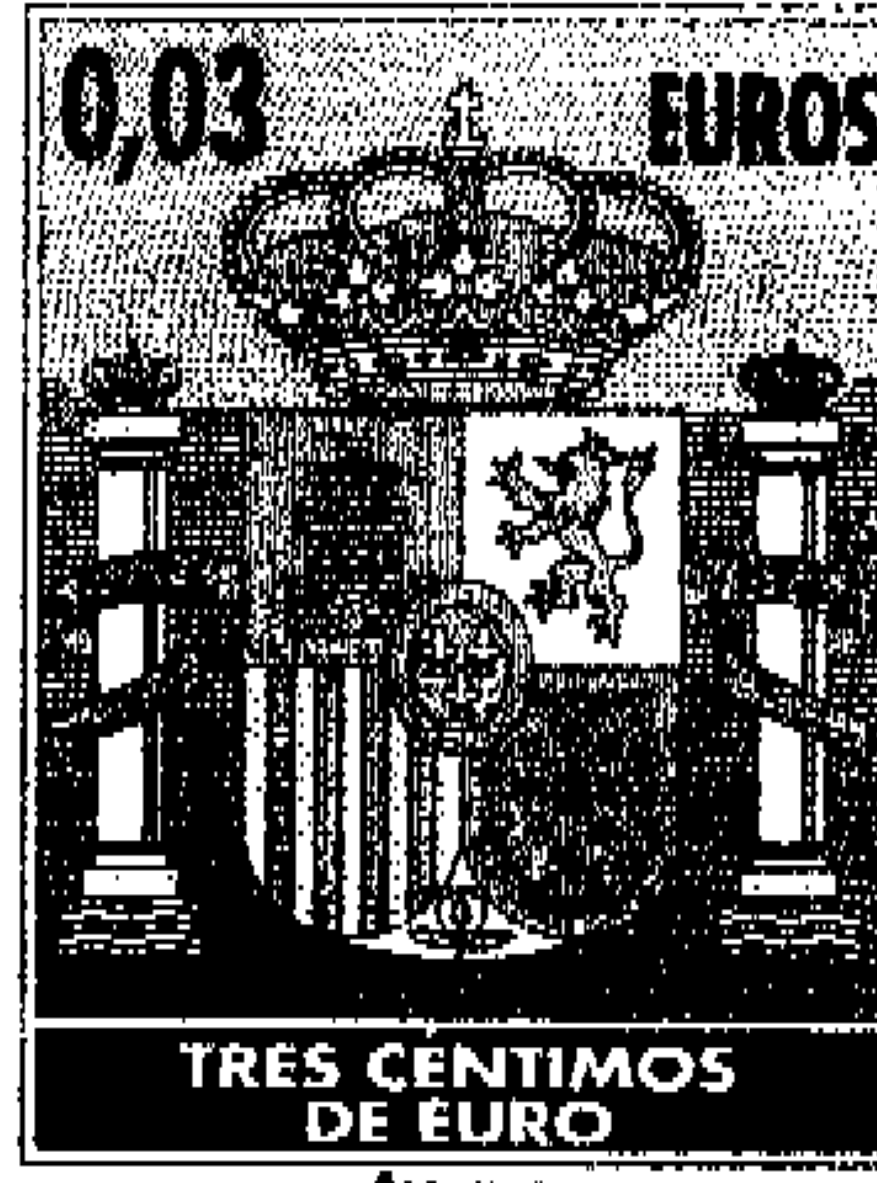
Como consecuencia de la aplicación de este régimen fiscal por parte del Grupo SFL, al 31 de diciembre de 2004, el gasto por impuesto de sociedades de dicho grupo asciende a 778 miles de euros. Asimismo, el Grupo tiene registrado los dos plazos pendientes de pago del "exit tax" por importe de 25,8 millones de euros cada uno a corto y a largo plazo, respectivamente.

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

La conciliación del resultado contable del ejercicio de la Sociedad Dominante y su grupo fiscal con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			104.866
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			38.529
Intereses minoritarios			(70)
Ajustes de consolidación			1.700
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(16.222)	(16.222)
Otras provisiones	1.000	(5.907)	(4.907)
Otras diferencias permanentes	977	(114)	863
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.162	-	3.162
Otras diferencias temporales	3.124	(87)	3.037
Base imponible (resultado fiscal)	8.263	(22.330)	130.958

La conciliación anterior incluye la base imponible de todas las sociedades españolas del Grupo que conforman el perímetro de consolidación, incluyéndose, por tanto, la sociedad Torre Marenstrum, S.L, la cual no se incluye en el Régimen de Consolidación Fiscal.



0H6311269

CLASE 8.^a

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	60	21	-	-
Diferimiento reinversión	36.461	12.761	-	-
Leasings	51.928	18.397	-	-
Amortizaciones	1.384	484	-	-
Revalorización activos no SIIC	(4.732)	(1.631)	-	-
Otras provisiones	(1.223)	(428)	2.946	1.031
Morosidad	-	-	9	3
	83.878	29.604	2.955	1.034

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales por parte de la Sociedad Dominante, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	5.288
Deducción por doble imposición	488
Deducción por formación	8

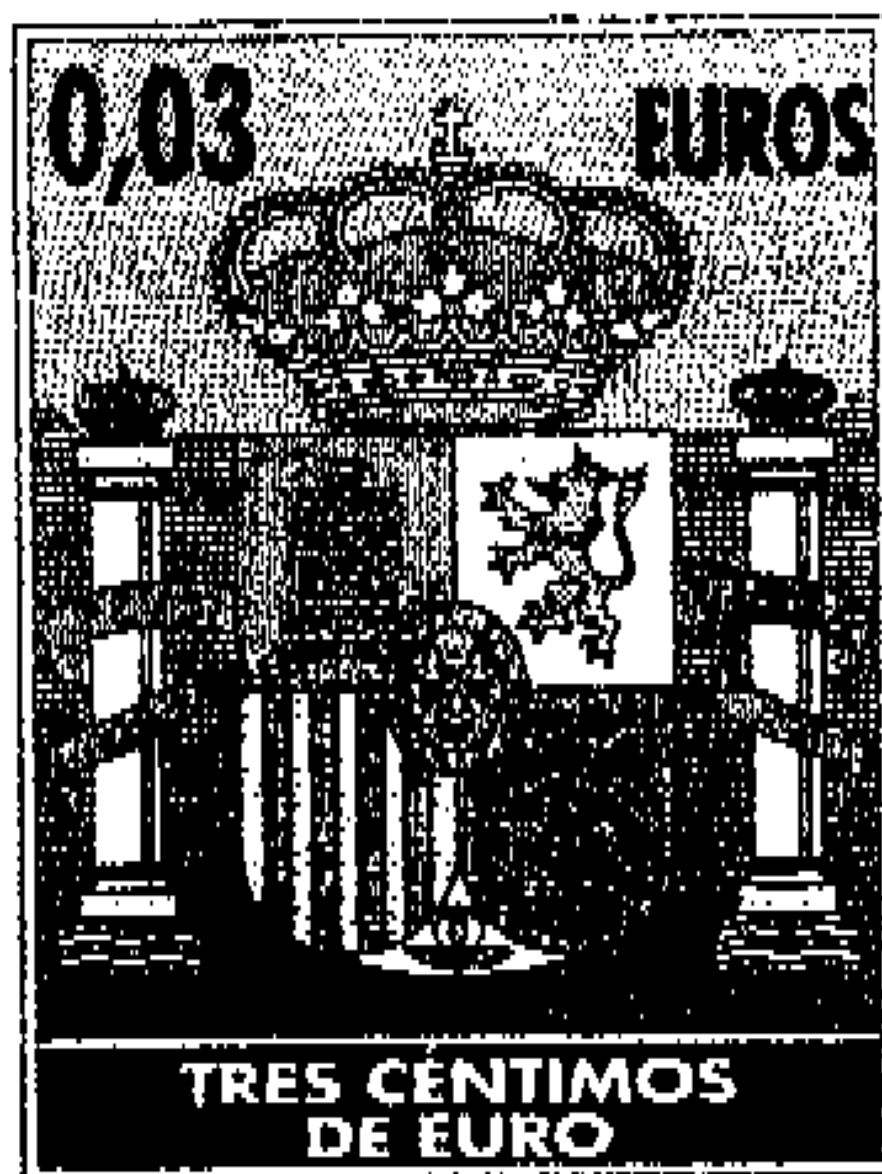
Las bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2004 corresponden íntegramente a la sociedad del Grupo, Torre Marenostrum, S.L. El ejercicio en el que se han generado y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Euros	Plazo máximo para compensar
2001	3	2016
2002	112	2017
2003	97	2018
2004	155	2019
Total	367	

La renta acogida a la bonificación por reinversión de la Sociedad Dominante prevista asciende a 26.440 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2004 los requisitos de reinversión.



CLASE 8.^a



0H6311270

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF para la Sociedad Dominante. La Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de 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 Dominante.

Al 31 de diciembre de 2004, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales de algunos impuestos, por importes poco significativos y para las 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. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

22. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

(a) 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 Teachers Insurance and Annuity Association of America (Grupo TIAA) en las sociedades SAS Iéna, SAS La Défense, SAS Roosevelt y SNC Amarante en las que SFL posee el 25% en las tres primeras y el 15%, respectivamente. En caso de cambio de control de SFL, el grupo TIAA tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir la totalidad de las acciones pertenecientes a SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado. En caso de venta del grupo TIAA de todas o parte de sus participaciones en una sociedad común, éste puede exigir vender el resto de participaciones en las mismas condiciones.
- Joint-venture con Prédica en las sociedades SCI Paul Cézanne y SCI Washington, en las que SFL posee el 50% y 66%, respectivamente. 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 las filiales comunes, 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.

(b) Con fecha 24 de Noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad 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 las acciones de SFL del mercado de París, o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el de mercado en el momento de la transmisión.



CLASE 8.^a



0H6311271

23. Ingresos y gastos

Ventas

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	196.884
Ventas correspondientes a promociones	252.351
Ventas correspondientes a terrenos	44.150
	493.385

Otros ingresos de explotación

Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios.

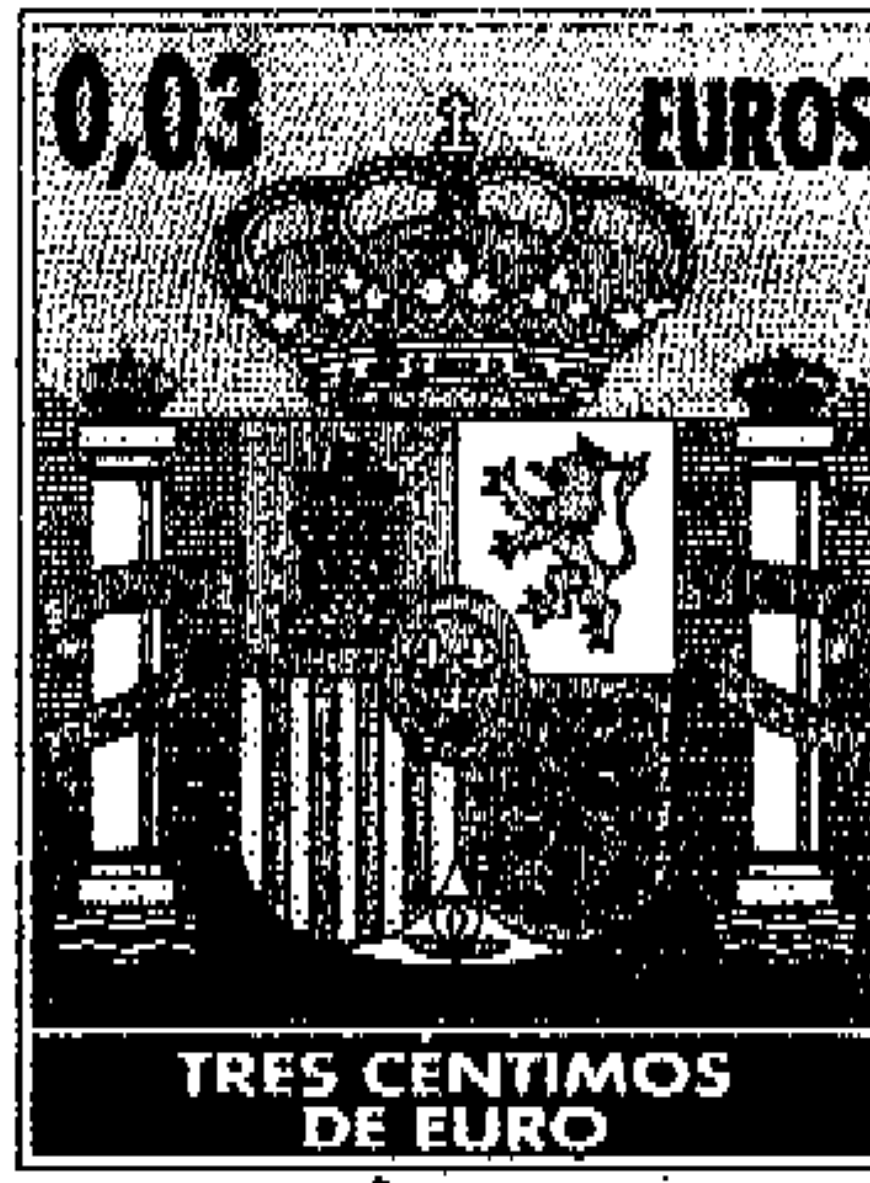
Aprovisionamientos

La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	254.327
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(115.608)
Otros	300
	139.019



CLASE 8.^a



0H6311272

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	11.408
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.592
Otros gastos sociales	1.565
Indemnizaciones	14
	14.579

Planes de opciones sobre acciones de la Sociedad Dominante

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad Dominante. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,75% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas a 31 de diciembre de 2004 se ha fijado en base a la cotización media de un periodo determinado.

Asimismo, con fecha 2 de julio de 2004 la Sociedad Dominante ha adquirido una nueva opción de compra por las 140.031 acciones correspondientes al tramo emitido en el ejercicio 2004. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 706 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años, al igual que las primas adquiridas en ejercicios anteriores para cada uno de los tramos emitidos.



OH6311273

CLASE 8.^a**Planes de opciones sobre acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A.**

Al 31 de diciembre de 2004, Société Foncière Lyonnaise mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones, con el detalle adjunto, a favor de los administradores ejecutivos (que ascienden a 284.684 opciones), y al personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 24 de abril de 2013. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	Opciones de suscripción		Opciones de adquisición (*)	
	25.02.1999	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Número de acciones pendientes de ejercer al 31 de diciembre de 2004	484	113.676	168.000	65.000
Precio ejercicio por acción en euros	30,83	27,59	27,78	26,41

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (véase Nota 10)

El número medio de personas empleadas en el Grupo en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	14
Jefes administrativos	28
Técnicos titulados	14
Administrativos	183
Comerciales	9
	248

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	296
Incorporación al perímetro	1.799
Variación provisión	(171)
Saldo final de la provisión	1.924



0H6311274

CLASE 8.^a

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	613
Dotación a la provisión	390
Aplicación a la provisión	(192)
Saldo final de la provisión	811

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	61.825
Tributos	11.761
Total	73.586

Incluido en el saldo de la cuentas de servicios profesionales independientes, dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios relacionados, prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo por el auditor principal y que han ascendido a 122 y 104,2 miles de euros, respectivamente. Asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del Grupo ascendieron a 375 miles de euros, así como por la realización de otros servicios que ascendieron a 186 miles de euros.



OH6311275

CLASE 8.^a**Transacciones con empresas vinculadas**

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

	Miles de Euros			
	Gastos/Ingresos			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
"La Caixa"	30.926	62	6.110	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	848	10.709
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	13.575

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en miles de euros, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	64.414
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	212	-
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 9)	6.505	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado financiero	5.998	-
Pérdidas por venta participación financiera	706	-
Gastos / Ingresos extraordinarios	9.162	251
Gastos / Ingresos ejercicios anteriores	3.526	4.410
	26.109	69.075

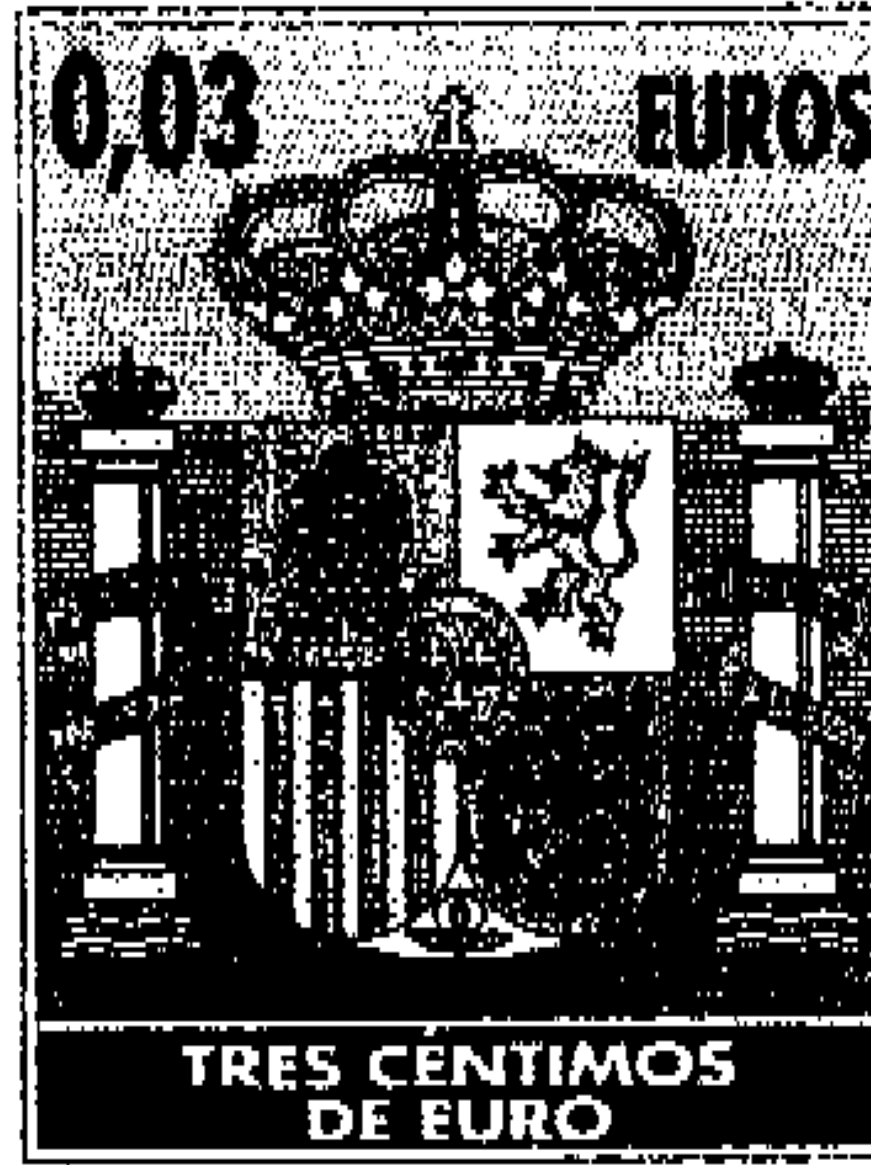
Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que el Grupo viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen gastos de comisiones, tributos y honorarios generados por la venta de inmuebles.

Los gastos extraordinarios corresponden básicamente a gastos originados por la fusión de las sociedades del Grupo SFL, y gastos internos de reestructuración.

Las pérdidas procedentes del inmovilizado financiero se han generado básicamente por la amortización de acciones propias vinculadas a los planes de opciones sobre acciones de SFL.



CLASE 8.^a



OH6311276

Resultado por sociedades

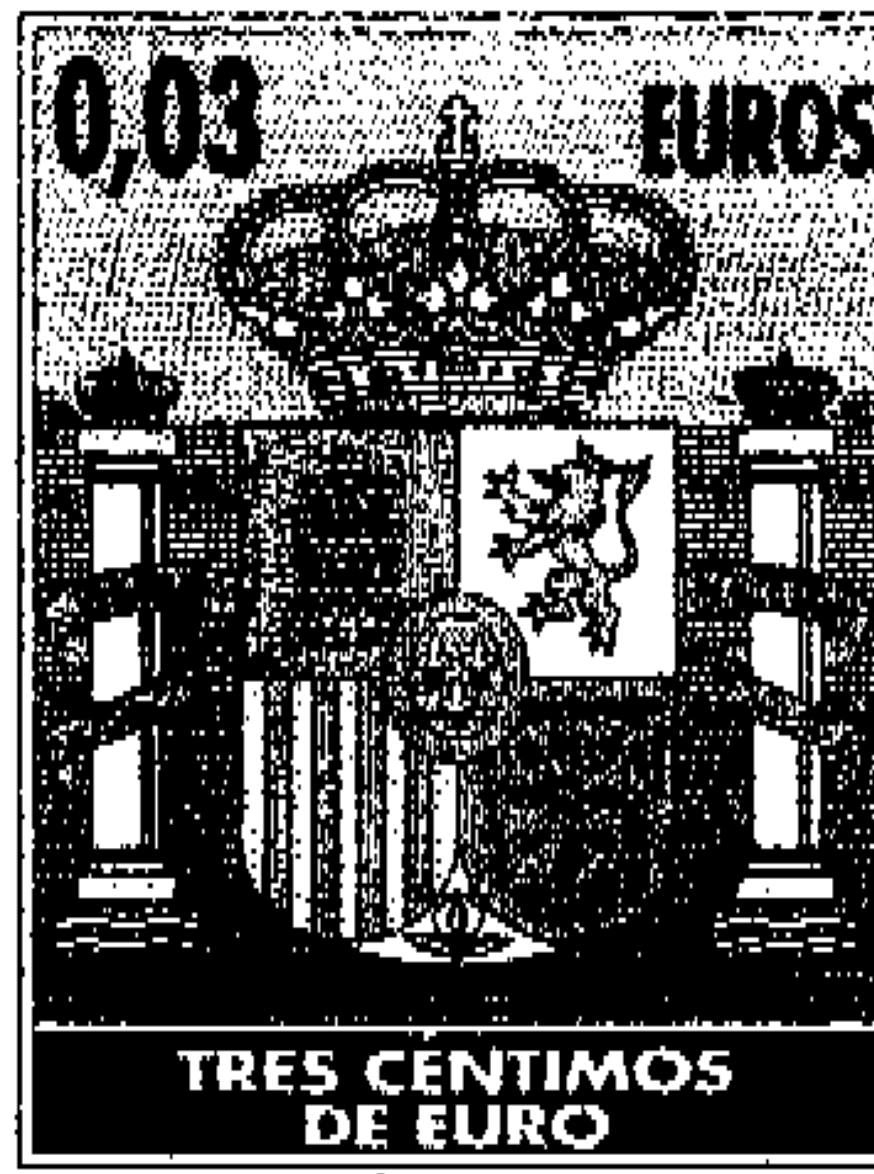
La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		
	Resultados consolidados	Resultado atribuido a socios externos	Resultados atribuidos
Inmobiliaria Colonial, S.A.	104.651		104.651
Torre Marenstrum, S.L.	(459)	(70)	(389)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	510		510
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	16.302	3.958	12.344
Segpim, S.A.	555		555
Locaparis, SAS	(570)		(570)
SCI Washington	2.71	2.091	280
Subgrupo Parholding	(1.034)		(1034)
SCI Paul Cézanne	1.490		1.490
SCI Amarante	(714)		(714)
SCI nº6 rue de Courcellor II	648		648
SAS Iéna	-		-
SAS La Défense	-		-
SAS Roosevelt	1		1
SNC Iéna 1	106		106
SNC Iéna 2	53		53
SNC La Défense	139		139
SNC Roosevelt	15		15
SNC Amarante	(1)		(1)
SNC Péridot	252		252
SNC Lazuli	354		354
Total	124.669	5.979	118.690

24. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios ascienden a 794 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 238 y 688 miles de euros, respectivamente.

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



OH6311277

CLASE 8.º

A excepción del Sr. Cortina que participa en una comunidad de bienes dedicada a la tenencia y arrendamiento de locales comerciales, durante el ejercicio 2004 el resto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad del Grupo. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.

25. Hechos Posteriores**Préstamo Sindicado Sociedad Dominante**

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad Dominante ha recibido un préstamo sindicado sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), cuyo banco agente es "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, con disposición obligatoria desde el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 años con 4 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
2/02/10	333,3
2/02/11	333,3
2/02/12	333,3

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del crédito sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento del mismo, 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, con fecha 2 de febrero de 2011.

Con el límite de los tramos A y B, la Sociedad ha amortizado totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente, ("Bridge"), otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Préstamo Sindicado Societe Foncière Lyonnaise

Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise ha formalizado un crédito sindicado cuyo banco agente ha sido "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros estructurado tipo de póliza de crédito ("revolving") y con vencimiento en enero del ejercicio 2012.



0H6311278

CLASE 8.ª

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés

Con fecha 2 de marzo de 2005 el anterior préstamo sindicado de 610 millones de euros se ha amortizado íntegramente.

Contratos de cobertura formalizados por la Sociedad Dominante

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han formalizado los siguientes nuevos contratos de cobertura de tipos de interés:

Entidad	Nominal	Vencimiento
SCH	125.000	15/07/2009
"la Caixa"	150.000	15/07/2009
Société Générale	75.000	07/02/2010
Goldman Sachs	75.000	07/02/2010

26. Adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido convalidadas por la Unión Europea. Conforme a la aplicación de éste Reglamento, el Grupo vendrá obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2005 de acuerdo con las NIIF convalidadas por la Unión Europea. En nuestro país, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre).

Conforme a la NIIF 1, Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, aprobada por Reglamento (CE) 707/2004 de la Comisión de 6 de abril (DOUE 17 de abril), aunque los primeros estados financieros elaborados conforme a las NIIF serán, en el caso del Grupo, los correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre del ejercicio 2005, será necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Ello requerirá la elaboración de un balance de situación inicial o de apertura a la fecha de transición a los criterios contables NIIF, 1 de enero del ejercicio 2004 en el caso del Grupo, preparado asimismo conforme a las normas NIIF en vigor al 31 de diciembre del ejercicio 2005.

Para cumplir la obligación impuesta por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 y lo dispuesto en la Ley 62/2003, el Grupo ha establecido un plan de transición a las NIIF que incluye, entre otros, los siguientes aspectos:

1. Análisis de las diferencias entre los criterios del Plan General de Contabilidad adaptado a las empresas inmobiliarias, en vigor en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros.



0H6311279

CLASE 8.^a

2. Selección de criterios a aplicar en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF.
3. Evaluación y determinación de las oportunas modificaciones o adaptaciones en los procedimientos y sistemas operativos utilizados para compilar y suministrar la información necesaria para elaborar los estados financieros.
4. Evaluación y determinación de los cambios necesarios en la planificación y organización del proceso de compilación de información, conversión y consolidación de la información de sociedades del grupo y asociadas.
5. Preparación de los estados financieros consolidados de apertura, a la fecha de transición, conforme a las NIIF.

Actualmente el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de finalización, si bien a lo largo del ejercicio 2005 se concluirá de forma definitiva, habida cuenta que está pendiente de determinar los impactos que pudieran tener la aplicación de algunas NIIF, que a fecha de cierre de ejercicio están sujetas a su redacción definitiva.



CLASE 8.ª



0H6311280

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Entorno macroeconómico y sectorial

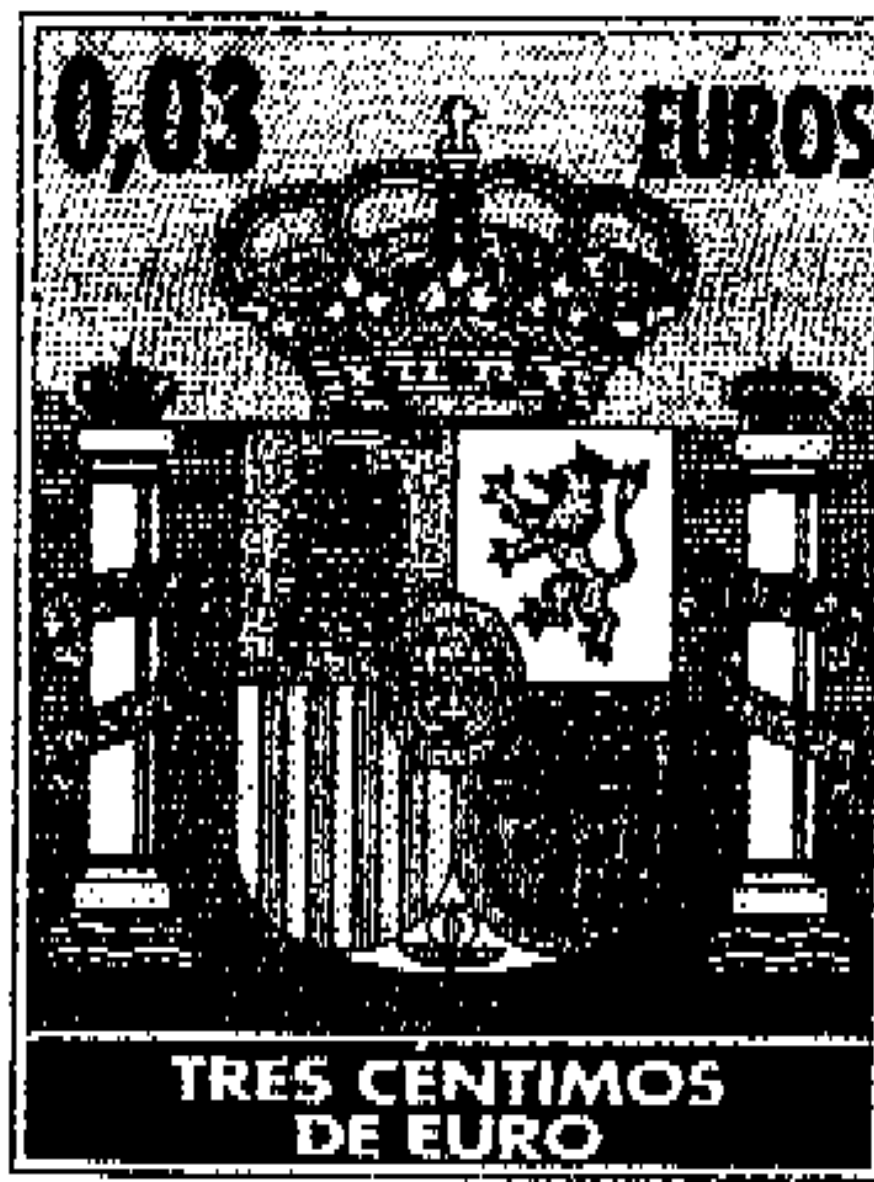
Con un crecimiento anual del PIB del 2,7%, el cierre del ejercicio 2004 ha confirmado las tendencias que la economía española ha exhibido en los últimos meses. Mientras que la demanda interna ofrece una solidez notable, destacando especialmente la inversión en bienes de equipo y el consumo de los hogares, el sector exterior sigue actuando como freno. Desde la perspectiva de la oferta, el tono más positivo lo disfruta la construcción que, de la mano de los segmentos residencial y de obra pública, mantiene un ritmo elevado.

En este contexto, la economía española parece haber salido reforzada de la desaceleración económica que las principales economías occidentales sufrieron desde la segunda mitad de 2000. Así, las tasas de crecimiento español han seguido siendo superiores a las del conjunto de la Unión Europea, donde el consumo interno, la apreciación del euro y el precio del crudo siguen siendo los elementos que impiden dar solidez a la recuperación.

Francia es el otro gran mercado en el que está presente el Grupo Colonial, tras la adquisición en junio de 2004 de la compañía inmobiliaria parisina Société Foncière Lyonnaise (SFL). Con un crecimiento del 2,3%, la economía francesa concluyó 2004 con un ritmo de actividad, al igual que la economía española, superior al promedio de la zona euro. Tras este crecimiento estable se encuentra un consumo interno que mantiene su vigor, y un ciclo de la industria mejor que el del conjunto de la eurozona.

Tras la compra de SFL, la estrategia del Grupo se ha reforzado en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de París, Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2004 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, favorecido por la recuperación en la actividad económica. Este buen comportamiento del lado de la demanda, que ya se apuntaba en el año 2003, ha ayudado a estabilizar los precios, tras tres años consecutivos de ajustes a la baja en los tres mercados de referencia.

Al mismo tiempo, durante el año 2004 hemos asistido a la confirmación de la existencia de los mercados a dos velocidades: de una parte, los distritos centrales de negocio, en los que Grupo Colonial desarrolla su actividad, caracterizados por una demanda sostenida, estable y recurrente, proveniente mayoritariamente de las empresas de servicios (y de la administración pública en el caso español), con tasas de desocupación inferiores al 5% y precios estables con tendencia a la recuperación ante la falta de oferta de calidad a corto plazo; de otra parte, las zonas periféricas, en las que es más previsible que esta recuperación tarde más en producirse debido a la mayor volatilidad de la demanda, la existencia de elevadas tasas de desocupación y el mayor volumen de nueva oferta prevista para los próximos años.



0H6311281

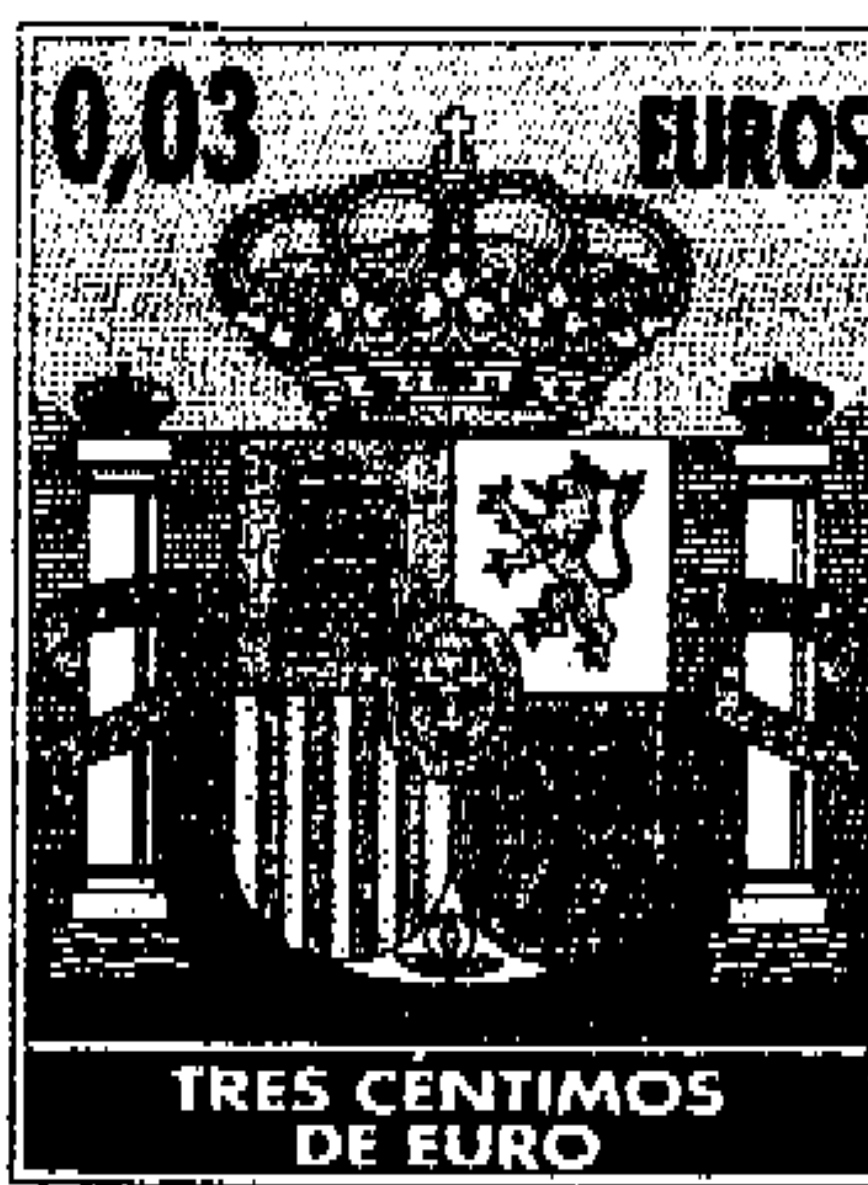
CLASE 8.ª

Hechos más significativos

El ejercicio 2004 ha representado, sin duda alguna, un antes y un después en los cerca de 60 años transcurridos desde la fundación de Inmobiliaria Colonial. Y esto es así porque en junio de 2004 Colonial materializó con éxito la adquisición de la inmobiliaria francesa Société Foncière Lyonnaise (SFL), inversión que supuso el desembolso aproximado de 1.500 millones de euros. Este hecho, conjuntamente con el excelente comportamiento de los márgenes en la actividad residencial, que se sitúan entre los más elevados del sector, ha permitido que el Grupo Colonial alcanzase en 2004 los mejores resultados de su historia, al registrar un beneficio atribuido de 118,7 millones de euros, un 37,4% más que en el ejercicio anterior.

En este contexto, los hechos más significativos del grupo han sido los siguientes:

- El total de ingresos (incluida la venta de inmuebles) del grupo Colonial ha alcanzado los 755,7 millones de euros, un 88,1% más que los 401,9 millones del año anterior. A este incremento ha contribuido la aportación, a partir del 1 de julio de 2004, de SFL, que ha permitido elevar los ingresos de alquiler y la venta de activos hasta los 204,3 y 264,1 millones de euros respectivamente. El negocio de promociones y suelo ha generado, por su parte, 287,2 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses y amortizaciones) del grupo Colonial (incluida la venta de inmuebles), ha sido de 301,2 millones de euros, con un incremento del 81,0% respecto al ejercicio precedente, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA hasta los 157,7 millones, un 107,6% superior al de 2003, gracias al aumento de los ingresos de alquiler, que en el ejercicio 2004 han avanzado un 109,2%, hasta alcanzar los 204,3 millones de euros, de los cuales 97,0 millones corresponden a la contribución de SFL durante el segundo semestre del año.
 - Margen por venta de activos por 42,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 264,1 millones de euros (74,7 millones en España y 189,5 millones en Francia), cifra superior en un 12% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2003.
 - La favorable evolución conjunta de ingresos y márgenes del negocio residencial permiten al grupo obtener un importante incremento del EBITDA del negocio de promoción y suelo, que aumenta un 93,9% hasta los 118,5 millones de euros.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 17,8 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (Incluida la venta de inmuebles) de 248,9 millones de euros superior en un 85,8% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -73,6 millones de euros; de este importe, 6,4 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 42,4% respecto al año anterior, y -80 millones de euros al gasto financiero neto, superior a los -26,4 millones del año 2003. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - El incremento de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2004 se ha situado en 2.850 millones de euros, frente a los 725 millones de euros del año anterior, aumento derivado de la adquisición de SFL en el transcurso del año 2004.
 - Un coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,91 % frente al 3,46 % del período precedente, aumento derivado por el coste de la deuda de la adquisición de SFL.



0H6311282

CLASE 8.ª

- Con todo ello, el beneficio neto atribuido del grupo Colonial ha ascendido en 2004 a 118,7 millones de euros, un 37,4% superior al registrado en el año anterior. El beneficio por acción, por su parte ha crecido en la misma proporción hasta alcanzar los 2,12 euros.
- Gracias a la adquisición de SFL, el grupo Colonial ha duplicado el valor de los activos que gestiona, que ha pasado de los 2.614 millones de euros del año 2003 hasta los 5.343 millones de euros de finales de 2004. De esta cifra, 4.409 millones de euros (un 83%) corresponden a activos de alquiler, concentrados exclusivamente en los mercados de París (58%), Barcelona (24%) y Madrid (18%). Los 934 millones restantes (17%) pertenecen al negocio de promoción residencial y suelo.
- El valor liquidativo de los activos (NAV) se sitúa en 2.074 millones de euros y en consecuencia el N.A.V. por acción alcanza los 37,02 euros, creciendo un 10,8 % respecto al año anterior. El N.A.V. neto por acción (NNAV), una vez deducidos los impuestos sobre las plusvalías latentes del Grupo, siguiendo el criterio de empresa en funcionamiento, ha ascendido a 32,37 euros por acción, con un incremento del 10,2 % respecto al NNAV del período precedente. Por último, el NNAV, que considera el efecto de las coberturas de la deuda, se ha situado en 31,03 euros por acción

Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 204,3 millones de euros, con un incremento del 109,2% respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 157,7 millones de euros (+107,6%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,2%, similar al 77,8% del año anterior.
- La superficie en explotación a diciembre de 2004 asciende a 1.362.510 m², con un porcentaje de ocupación del 95,4 %, frente al 84,6% del ejercicio anterior.
- Durante el año 2004 el Grupo ha formalizado contratos que representan una superficie total superior a los 150.000 m² sobre rasante.
- Al cierre del ejercicio 2004 el grupo Colonial tiene en curso de desarrollo proyectos que totalizan 86.461 m² sobre rasante, y que representan una inversión comprometida aproximada de 240 millones de euros.

Negocio de Promociones

- Las ventas contables de viviendas y suelo han ascendido a 243,1 y 44,1 millones de euros respectivamente, totalizando 287,2 millones de euros, un 25,8% más que en el ejercicio 2003. Esta favorable evolución de los ingresos ha ido acompañada por un avance aún mejor de los márgenes de negocio, que se sitúan nuevamente entre los más elevados del sector.
- La favorable evolución conjunta de ingresos y márgenes del negocio residencial permiten al grupo obtener un importante incremento del EBITDA del negocio de promoción y suelo, que aumenta un 93,9% hasta los 118,5 millones de euros.
- La cifra de venta comercial de ejercicio ha ascendido a 168,4 millones de euros, frente a los 219,5 millones de euros del período precedente. Esta tendencia decreciente se ha visto neutralizada a partir del 2º semestre de 2004, tras el inicio de la comercialización de promociones en el ensanche de la Villa de Vallecas en Madrid o Can Matas en Sant Cugat (Barcelona), de tal manera que la venta comercial en el último trimestre de 2004 ha alcanzado los 67,3 millones de euros, un 61% superior al 4º trimestre de 2003.



0H6311283

CLASE 8.^a

- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2004 representan una superficie edificable de 165.833 m², correspondientes a 1.550 viviendas. La reserva de suelo del Grupo a diciembre de 2004 alcanza los 790.000 m² de los cuales un 79% está calificado como residencial y el 21% restante como terciario.

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un ejercicio 2004 que ha confirmado la tendencia a la estabilización de los mercados que ya se apuntaba a finales del año 2003, el escenario de negocios que se contempla como más previsible para el futuro inmediato se caracteriza por considerar que en el año 2005 se asistirá a una moderada tendencia hacia la recuperación en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la sostenida actividad de la demanda de oficinas, la falta de oferta de calidad y la ligera presión al alza de los precios en las mejores zonas de negocios.

En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la continuación de la recuperación del crecimiento de la economía española y francesa. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2005 y 2006, y que suponen una inversión cercana a los 275 millones de euros y una superficie superior a los 100.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años ha superado las 600.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

Investigación y desarrollo

A consecuencia de las propias características del Grupo, sus actividades y su estructura, habitualmente en el Grupo no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.



CLASE 8.ª



0H6311284

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2004 la Sociedad dominante no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante no posee acciones propias en concepto de autocartera.



CLASE 8.^a



0H6311285

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 de 2004, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2005, se han extendido en el anverso de 51 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 0H6311235 al 0H6311285, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2005

Fdo. D. Alfonso Cortina de Alcocer

Fdo.: D. Ricardo Fornesa Ribó

Fdo.: D. Juan Antonio Samaranch

Fdo.: D. Juan José Bruguera Clavero

Fdo.: D.^a Isabel Gabarró Miquel

Fdo.: D. Jordi Mercader Miró

Fdo.: D. Josep Vilarasau Salat

Fdo.: D. José Manuel Basáñez

Fdo.: D. Juan Rosell Lastortras