

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. (la "Sociedad Dominante") y sociedades dependientes (el "Grupo") que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011, el estado de resultado integral consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 2.a de la memoria consolidada adjunta, los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y, de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 20 y 26 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, en las que se indica que el Grupo mantiene registrados impuestos diferidos de activo y de pasivo por importes de 785 y 189 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que se producirá la íntegra recuperación de los importes registrados, basándose en el plan de negocio del Grupo que contempla la rotación de ciertos activos y la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes,

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Rafael Abella

29 de febrero de 2012



Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2012 Núm. 20/12/00088
IMPORT COL·LÈGIAL: 93,00 EUR

.....
Informé subjecte a la taxa establecida
a l'article 44 del text refós de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera junto con el informe de Auditoría

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Fondo de comercio	7	177.972	247.051	Capital Social		225.918	2.710.966
Activos intangibles	8	997	680	Prima de emisión		93	4.217.294
Inmovilizado material	9	37.170	38.798	Reservas		1.114.877	(4.849.981)
Inversiones inmobiliarias	10	4.618.113	4.505.288	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		2.467	27.274
Activos financieros no corrientes	11	282.889	273.916	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta		(7.909)	(8.914)
- <i>Inversiones por el procedimiento de la participación</i>		266.106	252.096	Otros instrumentos de patrimonio		2.445	1.832
- <i>Otros activos financieros</i>		16.783	21.820	Valores propios		(59.543)	(58.986)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	20	738.150	658.225	Resultado del ejercicio		14.914	(739.262)
Otros activos no corrientes	12	61.041	61.464	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante			
ACTIVO NO CORRIENTE		5.916.332	5.785.422	Intereses minoritarios	15	1.293.262	1.300.223
				PATRIMONIO NETO		1.037.761	992.977
						2.331.023	2.293.200
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	16 y 17	2.563.324	3.368.250
				Emisión de obligaciones y valores similares	16	496.680	-
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	20	203.432	231.812
				Provisiones no corrientes	19	10.378	1.923
				Otros pasivos no corrientes	18	22.029	21.331
				PASIVO NO CORRIENTE		3.295.843	3.623.316
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	16 y 17	468.948	116.512
				Emisión de obligaciones y valores similares	16	13.224	-
				Acreedores comerciales	18	81.455	83.607
				Pasivos por impuestos	20	39.982	34.363
				Provisiones corrientes	19	111	150
				Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	26	1.706.375	1.712.127
				PASIVO CORRIENTE		2.310.095	1.946.759
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.936.961	7.863.275
Deudores comerciales y otros	13	46.904	36.777				
Activos financieros corrientes	14	25.923	24.549				
Activos por impuestos	20	16.691	15.524				
Efectivo y medios equivalentes	16	65.926	77.435				
Activos no corrientes mantenidos para la venta	26	1.865.185	1.923.568				
ACTIVO CORRIENTE		2.020.629	2.077.853				
TOTAL ACTIVO		7.936.961	7.863.275				

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

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

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	2011	2010
Importe neto de la cifra de negocios	22	229.206	260.658
Otros ingresos	22	3.419	8.031
Gastos de personal	22	(21.383)	(23.454)
Otros gastos de explotación	22	(30.787)	(40.677)
Amortizaciones		(1.269)	(1.614)
Variación neta de provisiones	22	2.833	(1.932)
Resultados netos por ventas de activos	22	8.709	(50.006)
Beneficio de explotación		190.728	151.006
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	22	92.561	18.785
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	22	(118.586)	(275.875)
Ingresos financieros	22	23.795	5.913
Resultado Sociedades por el procedimiento de la participación	11 y 22	18.703	13.327
Gastos financieros	22	(161.368)	(168.231)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	22	(119)	(5.504)
Resultado antes de impuestos		45.714	(260.579)
Impuesto sobre las ganancias	20	64.601	(16.726)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas		110.315	(277.305)
Pérdida de actividades discontinuadas	26	(533)	(378.414)
Resultado consolidado neto		109.782	(655.719)
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	22	14.914	(739.262)
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	22	94.868	83.543
Resultado básico por acción (Euros)	5	0,066	(5.628)
Resultado diluido por acción (Euros)	5	0,066	(5.628)
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		109.782	(655.719)
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto			
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	17	(22.296)	10.306
Resultados por valoración de activos financieros mantenidos para la venta	15	(32.805)	33.076
Otros resultados		1.005	(12.535)
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		234	(63)
		9.270	(10.172)
Resultado integral consolidado		87.486	(645.413)
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(6.668)	(735.052)
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		94.154	89.639
Resultado integral básico por acción (Euros)		(0,032)	(5.596)
Resultado integral diluido por acción (Euros)		(0,032)	(5.596)

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

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

ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta	Valores propios	Otros instrumentos de patrimonio	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	15	210.743	3.481.889	(4.369.607)	64.895	(3.418)	3.621	(61.878)	1.403.531	(474.011)	969.826	1.225.591
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	(13.707)	(240)	30.692	(12.535)	-	-	(739.262)	89.639	(645.413)
Aumento de capital		2.500.223	735.405	(12.063)	-	-	-	-	(1.414.240)	-	-	1.809.325
Distribución de resultado 2009		-	-	(484.573)	10.396	-	-	-	-	474.011	(65.846)	(66.012)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(41.320)	-	-	-	-	12.541	-	-	(28.779)
Cartera valores propios		-	-	(3.825)	3	-	-	2.892	-	-	-	(941)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	60	-	-	-	-	-	(631)	(571)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	15	2.710.966	4.217.294	(4.925.095)	75.114	27.274	(8.914)	(58.986)	1.832	(739.262)	992.977	2.293.200
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	2.220	(24.807)	1.005	-	-	14.914	94.154	87.486
Aumento de capital		11	93	(676)	-	-	-	-	-	(104)	-	-
Reducción capital social		(1.452.628)	(4.217.294)	5.669.922	-	-	-	-	-	-	-	(676)
Reducción nominal por acción		(1.032.431)	-	1.032.431	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultado 2009		-	-	(711.026)	(28.236)	-	-	-	-	739.262	(48.637)	(48.637)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(100)	-	-	-	-	100	-	(432)	(1.007)
Cartera valores propios		-	-	-	(18)	-	-	(557)	-	617	-	617
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	341	-	-	-	-	-	(301)	40
Saldo a 31 de diciembre de 2011	15	225.918	93	1.065.456	49.421	2.467	(7.909)	(59.543)	2.445	14.914	1.037.761	2.331.023

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2011

Importes en miles de euros	Nota	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		190.728	151.006
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		1.269	1.614
Variación de provisiones (neto) (+/-)	22	(2.833)	1.932
Otros	22	617	(931)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	22	(8.709)	50.006
Resultado ajustado		181.072	203.627
Pagos por impuestos (-)		(8.040)	(722)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(22.196)	(23.365)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		12.333	(17.686)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		163.169	161.854
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(423)	(398)
Activos materiales		(295)	(1.117)
Inversiones inmobiliarias		(88.651)	(106.350)
Activos financieros		-	(11.266)
Participaciones, activos financieros y otros		-	(2.788)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(89.369)	(121.919)
Desinversiones en (+)			
Activos materiales		265	-
Inversiones inmobiliarias		75.080	123.901
Participaciones, activos financieros y otros	10	6.135	50.019
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión	11	81.480	173.920
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(7.889)	52.001
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	15	(48.637)	(65.846)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)		(476.960)	(435.707)
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)		(149.743)	(176.989)
Operaciones con acciones propias (+/-)		(1.007)	(941)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(676.347)	(679.483)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)		509.499	479.104
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)		-	17.007
- Ampliación de capital		(676)	(17.233)
- Gastos asociados con ampliaciones de capital		735	3.486
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		509.558	482.364
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(166.789)	(197.119)
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETO DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		(11.509)	16.736
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas		77.435	77.435
Efectivo transpaso al negocio de suelo y promoción		-	(73.261)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		65.926	20.910
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
1. Efectivo traspasado al negocio de suelo y promoción		-	73.261
2. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		2.433	40.909
3. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		36.658	(8.810)
4. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		(77.241)	(44.032)
Total flujos de efectivo netos de operaciones interrumpidas	26	(38.150)	61.328

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Actividad del Grupo Colonial

Actividad del Grupo

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

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

La actividad principal de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante, el Grupo o Grupo Colonial) es el arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles, así como la promoción y construcción de edificios de toda naturaleza; la urbanización y parcelación de terrenos para su posterior explotación y la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, así como la promoción y gestión de centros comerciales.

El Grupo desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y en París a través del grupo del que es sociedad cabecera Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, subgrupo SFL o SFL para la sociedad dependiente). Asimismo, el Grupo desarrolla la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria residencial en España a través de sus sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente, Colren) y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., mientras que la actividad de promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales se realiza en España, Bulgaria y Rumanía a través del grupo del que es sociedad cabecera Riofisa, S.A.U. (en adelante, subgrupo Riofisa o Riofisa para la sociedad dependiente).

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha realizado las operaciones de reducción de capital que se detallan a continuación:

- Con fecha 27 de junio de 2011, la Sociedad Dominante ha inscrito en el Registro Mercantil una reducción del capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el nominal de la totalidad de las acciones de 0,12 euros por acción a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones en autocartera, todo ello con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial disminuido como consecuencia de las pérdidas, y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- En la misma fecha, ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se divide el capital social de la Sociedad Dominante, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes, elevando el nominal de las nuevas acciones a 5,57 euros por acción.

- Finalmente, la Junta General de Accionistas ha aprobado, con fecha 21 de junio de 2011 una reducción del capital social por importe de 1.032.431 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones, situándolo en 1 euro por acción, con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982 miles de euros y reservas voluntarias por importe de 1.016.449 miles de euros. Dicha reducción de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 19 de septiembre de 2011.

Por su parte, durante el ejercicio 2010 se llevaron a cabo las siguientes operaciones societarias, todas ellas en el marco de los acuerdos adoptados en el “Acuerdo Marco de Refinanciación” firmado entre la Sociedad Dominante y las entidades financieras, el cual devino eficaz al haber sido emitido por parte de un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un informe favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad:

- Segregación y aportación a la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. de la rama de actividad de suelo y promoción, que incluye las acciones de la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., a la cual se aportó un proyecto en el área de Sevilla.
- Aportación a la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U. (en adelante, Abix), del proyecto inmobiliario Llacuna, sito en Barcelona.

Finalmente, con fechas 16 de junio de 2002 y 29 de junio de 2006, se llevaron a cabo sendas ampliaciones de capital realizadas, parcialmente, mediante aportaciones no dinerarias. Asimismo, en el ejercicio 2007 se llevó a cabo la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Por último, en el ejercicio 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se fusionó con las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas).

Todas las operaciones anteriores se acogieron al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Toda la información relevante de dichas operaciones societarias conforme a lo dispuesto legalmente, se detalla en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante de los ejercicios correspondientes.

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

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

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 28 de febrero de 2012.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido elaboradas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable que viene establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") adoptadas por la Unión Europea y teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, así como la dispuesta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV"), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2011 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2011, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las NIIF.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 21 de junio de 2011.

b) Adopción de las normas Internacionales de Información Financiera

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

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

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros consolidados. Dichas normas son las siguientes:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones	Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación - Clasificación de derechos sobre acciones	Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la moneda funcional
Revisión de NIC 24 – Información a revelar sobre partes vinculadas	Modifica la definición de “parte vinculada” y reduce las obligaciones de desglose en el caso de entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno
Mejoras a las NIIF (publicadas en mayo de 2010)	Modificaciones de una serie de normas
Modificación de la CINIIF 14 – Anticipos de pagos mínimos obligatorios	El pago anticipado de aportaciones en virtud de requisitos de financiación mínima puede dar lugar a un activo
CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones
	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2010
	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
	Mayoritariamente obligatorias para los períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2011; algunas son obligatorias para los períodos iniciados a partir del 1 de julio de 2010
	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2010

La entrada en vigor de estas normas no ha supuesto ningún impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

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

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones	Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de NIIF 7-Instrumentos financieros: Desgloses- Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2015
Modificación de NIC 12 – Impuesto sobre las ganancias- impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC 40. Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo de 2011)	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIC 1 –Presentación del Otro Resultado Integral (publicada en junio de 2011)	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral. Períodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2012
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio de 2011)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la “banda de fluctuación”. Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIIF 9 y NIIF 7 Fecha efectiva y desgloses de transición (publicada en diciembre de 2011)	Diferimiento en la fecha efectiva de NIIF 9 y modificaciones en requisitos y desgloses de transición N/A
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIIF 7 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Interpretación IFRIC 20: Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto (publicada en octubre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7. Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
	El Comité de Interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto. Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013

Los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo, salvo por lo mencionado a continuación.

La aplicación de la norma NIIF 11 implicará el registro de determinadas sociedades que se encuentran actualmente consolidadas por integración proporcional mediante el procedimiento de la participación (Nota 2.f). Ello supondrá la reclasificación de todos los activos y pasivos de cada una de las sociedades dependientes consolidadas previamente por integración proporcional a una participación registrada en el epígrafe "Activos financieros no corrientes – Inversiones por el procedimiento de la participación" del estado de situación financiera consolidado.

Las sociedades dependientes que se verán afectadas por la norma NIIF 11 serán las sociedades francesas SAS Parholding, SC Parchamps, SC Pargal, SC Parhaus y SC Parchar, así como las sociedades rumanas Goldale Real Estate S.R.L. y Masterange Imobiliare S.R.L., ambas registradas como mantenidas para la venta. En el caso de las sociedades francesas, el principal impacto del cambio normativo en el estado de situación financiera consolidado sería una disminución del epígrafe "Inversiones inmobiliarias", por importe de 254.070 miles de euros, y del epígrafe "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por importe de 76.569 miles de euros. En el caso de las sociedades rumanas, el cambio normativo supondría una disminución del epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", por importe de 14.562 miles de euros, y del epígrafe "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta", por importe de 11.441 miles de euros.

d) Moneda funcional

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

e) Responsabilidad de la información y estimaciones y juicios contables realizados

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

- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Notas 4.a y 7).
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4.p y 20).
- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes a la fecha de elaboración de las correspondientes cuentas anuales consolidadas. Dichas valoraciones se han realizado para el ejercicio 2010 y 2011 de acuerdo con el método de capitalización de los ingresos, método aceptado por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Notas 4.c y 4.e).
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 4.i y 26).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.b, 4.d, 8 y 9).

- Las provisiones relativas a los planes de pensiones de prestación definida en el Grupo SFL. Al cierre de cada ejercicio, el Grupo calcula la provisión necesaria para hacer frente a los planes de pensiones del Grupo SFL a partir del cálculo realizado por actuarios independientes.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría, excepto para los *test de deterioro* de los fondos de comercio que no podrán ser revertidos en el futuro (Nota 4.a), conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en el estado de resultado integral consolidado.

f) Principios de consolidación

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

1. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido preparadas por la Dirección de cada sociedad del Grupo. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo de acuerdo con lo que se indica en el punto 6 siguiente.
2. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el ejercicio se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.
3. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
4. Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad Dominante del Grupo.
5. La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. La participación de los minoritarios en:
 - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
 - b. Los resultados del periodo: se presentan en el capítulo "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" del estado de resultado integral consolidado.
6. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo, han sido los siguientes:

Integración global:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como toda entidad sobre la que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la

existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que puedan ser ejercitados o convertidos a la fecha de cierre.

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

Integración proporcional:

- Se consolida por el método de integración proporcional aquellas participaciones en sociedades con las que el Grupo mantiene negocios conjuntos.
- Grupo Colonial integra línea por línea su participación en los activos y pasivos, ingresos y gastos y flujos de efectivo de la sociedad controlada conjuntamente. Asimismo, reconoce en sus estados financieros consolidados la participación en los beneficios o las pérdidas procedentes de ventas de activos del Grupo a las entidades controladas conjuntamente por la parte que les corresponde a los partícipes (la información financiera relativa a las sociedades con negocios conjuntos se incluye en el Anexo II).

Consolidación por el procedimiento de la participación:

- Se consolidan por el procedimiento de la participación aquellas sociedades que tienen la consideración de sociedades asociadas. El coste de dichas participaciones se reconoce inicialmente por su coste de adquisición.
- Se consideran sociedades asociadas todas las entidades sobre las que Grupo Colonial ejerce una influencia significativa pero sobre las que no tiene control ni control conjunto y que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto.
- La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en el estado de resultado integral consolidado, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en el Patrimonio neto del Grupo. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Grupo Colonial no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.
- Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo Colonial y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo Colonial en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que se transfiere.

7. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.
8. Los activos y pasivos de las operaciones en el extranjero (participaciones mantenidas por el subgrupo Riofisa en Bulgaria y Rumanía) se convierten según los tipos de cambio vigentes en la fecha de las cuentas anuales consolidadas. Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del periodo, mientras que el resto de partidas de fondos propios se convierten aplicando el tipo de cambio histórico. Las diferencias de conversión que surjan, en su caso, se clasifican como patrimonio neto. Dichas diferencias de conversión se reconocen como ingresos y gastos en el periodo en que se realiza o enajena la inversión.

g) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2010 la sociedad dependiente SFL obtuvo el 29,99% del capital social de la sociedad francesa SIIC de Paris, S.A. mediante la aportación a dicha sociedad de dos activos inmobiliarios situados en Francia (Notas 10 y 11). Durante los ejercicios 2011 y 2010 no ha habido otras variaciones en el perímetro de consolidación que hayan tenido un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

El detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se incluye en el Anexo I.

A 31 de diciembre de 2011, las sociedades dependientes Asentia Invest, S.L.U., Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.), SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas. A 31 de diciembre de 2010, las sociedades inactivas eran Asentia Gestión, S.L.U., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3.

Asimismo, y para ambas fechas, las sociedades Live in Spain, S.L. y Ariete, S.A. se encuentran en liquidación.

h) Comparación de la información

Como consecuencia de la agrupación de acciones descrita en las Notas 1 y 15, por la que se ha emitido 1 acción nueva por cada 100 acciones antiguas, se ha reexpresado, de acuerdo con lo establecido en la NIC 33, la información comparativa del ejercicio 2010 relativa al resultado por acción y resultado diluido por acción (Nota 5).

i) Situación financiera – Fondo de maniobra

Al 31 de diciembre de 2011, el pasivo corriente es mayor que el activo corriente por importe de 303.034 miles de euros, sin considerar los epígrafes "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del balance de situación adjunto, como consecuencia, básicamente, de las deudas con entidades de crédito con vencimiento en el corto plazo de la sociedad dependiente SFL, que ascienden a 434.712 miles de euros. Según se indica en la Nota 16, SFL dispone de dos pólizas de crédito (*revolving*) por un importe no dispuesto conjunto de 610.000 miles de euros, con vencimientos en 2014 y 2015, motivo por el cual no se estima que existan dificultades para atender a dichos vencimientos.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2011 formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto: Resultado del ejercicio – beneficio	18.287
Distribución: A Reserva Legal A resultados negativos de ejercicios anteriores A Reservas voluntarias	1.829 1.413 15.045
	18.287

4. Normas de valoración

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

a) Combinaciones de negocio y fondo de comercio (Nota 7)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) Activos intangibles (Notas 8 y 26)

El epígrafe "Activos intangibles - Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de sistemas informáticos integrados, siendo amortizados de forma lineal a razón de un 25% anual.

Las patentes se valoran a coste de adquisición y se encuentran registradas en el epígrafe "Activos intangibles - Propiedad industrial". Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.

c) Inmovilizado concesional (Nota 26)

La sociedad dependiente Necsa, S.A., incluida en el subgrupo Riofisa y que se presenta como actividad discontinuada, explota diversos inmuebles a partir de concesiones administrativas o alquileres a largo plazo. El destino de estos activos es el mismo que el de las inversiones inmobiliarias, siendo la única diferencia entre ambos, que en este caso la construcción se lleva a cabo en un terreno que no es propiedad del Grupo y sobre el que se ha obtenido una concesión por un período definido para la construcción y explotación.

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

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

La Dirección de la Sociedad Dominante valora el inmovilizado concesional a coste, de acuerdo con lo establecido en la IFRIC 12, más las plusvalías asignadas como consecuencia de una combinación de negocios, sin superar nunca el valor razonable de dichas concesiones, el cual ha sido determinado por terceros expertos independientes al Grupo (Jones Lang Lasalle).

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado del inmovilizado concesional del Grupo durante los ejercicios 2010 y 2011 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del período de arrendamiento y reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del período, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos

alquileres en cada uno de los períodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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

La dotación a la amortización de las plusvalías asignadas a los activos concesionales en explotación, como consecuencia de la combinación de negocios con Riofisa, para los ejercicios 2010 y 2011 ha ascendido a 1.421 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, de acuerdo con la NIC 37, la sociedad dependiente Necsa registró como mayor valor del activo concesional, el valor actual del coste estimado futuro de los gastos a que deberá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de concesión. El valor actual del mencionado importe ascendió a 11.752 miles de euros.

d) Inmovilizado material (Notas 9 y 26)

Inmuebles para uso propio -

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

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

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

Otro inmovilizado -

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

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

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

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

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores y otros gastos” del estado de resultado integral consolidado (Nota 22.d).

e) Inversiones inmobiliarias (Notas 10 y 26)

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

Los beneficios o pérdidas derivados de las variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados de período en que se producen. Dichos resultados no se incluyen en el resultado de explotación dado que las variaciones de valor no están directamente relacionadas con la Dirección del Grupo.

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

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” del estado de resultado integral consolidado. En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrará incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado (Jones Lang LaSalle en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang LaSalle y Atis Real, en Francia, tanto para los ejercicios 2010 como 2011), de forma que, al cierre de cada periodo, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los ejercicios 2010 y 2011 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada (“yield”) a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del periodo. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un período de comercialización.

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

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

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2010 y 2011, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,69	5,74
Centro ciudad	6,32	6,43
Madrid – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,75	5,82
Centro ciudad	5,98	6,15
Paris – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,26	5,41
Centro ciudad	5,78	5,91

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2011				
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Barcelona –				
Distrito de negocios	-2	3,7	4,5	3,5
Centro ciudad	-2	3,7	4,5	3,5
Madrid –				
Distrito de negocios	-2	4	7,7	2,9
Centro ciudad	-2	4	7,7	2,9
Paris –				
Distrito de negocios	2,2	1,3	2,5	1,2
Centro ciudad	2,2	1,3	2,5	1,2

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2010				
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Barcelona –				
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64
Madrid –				
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64
Paris –				
Distrito de negocios	-	1 / 2,5	2 / 5	2,5
Centro ciudad	-	1 / 2,5	2 / 5	2,5

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2010 y 2011, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Diciembre 2011	4.830.817	+241.299	-219.552
Diciembre 2010	4.742.680	+227.753	-208.367

Nota: el efecto detallado en el cuadro adjunto, se refiere a los activos del segmento de patrimonio del Grupo. No recoge el efecto de la sensibilidad de las valoraciones de los activos presentados en las actividades discontinuadas (Nota 26).

El detalle de los costes financieros capitalizados (Nota 22.g) durante los ejercicios 2010 y 2011 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Ejercicio 2010: Inmobiliaria Colonial, S.A. Subgrupo SFL	513 14.788	2,88% 4,10%
Total ejercicio 2010:	15.301	-
Ejercicio 2011: Inmobiliaria Colonial, S.A. Subgrupo SFL	493 8.755	3,25% 3,88%
Total ejercicio 2011:	9.248	-

Los ingresos devengados durante los ejercicios 2010 y 2011 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 260.658 y 229.206 miles de euros (Nota 22.a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe “Importe neto de la cifra de negocios” del estado de resultado integral consolidado adjunto.

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

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En los epígrafes “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros” (Nota 16), tanto corriente como no corriente, del estado de situación financiera consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en el estado de resultado integral consolidado en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

El resto de arrendamientos son considerados como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

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

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

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

g) Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas (Nota 26)

Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran de acuerdo con la norma de valoración aplicable en cada caso o a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación, el menor.

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

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se

estima que serán enajenadas en el corto plazo. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se ha recogido en el estado de situación financiera consolidado adjunto el importe de los activos que el Grupo ha decidido enajenar como activos mantenidos para la venta.

Operaciones discontinuadas

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad Dominante ha considerado su participación en la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente, Colren) como un activo mantenido para la venta y la actividad del segmento de suelo y promoción como actividad discontinuada.

h) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)

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

Activos financieros (Notas 11, 14 y 26)

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

Los activos financieros disponibles para la venta se valoran a valor razonable, registrándose en el patrimonio neto el resultado de las variaciones de dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el patrimonio neto pasan a registrarse en el estado de resultado integral consolidado.

- Otros activos financieros: en este epígrafe se incluyen los créditos concedidos a terceros y a empresas asociadas que se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento. Asimismo, se incluyen en este epígrafe los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.
- Activos financieros no derivados: en este epígrafe se incluyen los valores de renta fija corrientes y no corrientes mantenidos en general hasta su vencimiento, que se valoran a coste amortizado. Los valores de renta fija corrientes se registran en el epígrafe de "Activos financieros corrientes". Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan siguiendo un criterio financiero.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para los activos que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor razonable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en el estado de resultado integral consolidado.

Pasivos financieros (Notas 16 y 26)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, deudas con entidades de crédito y se contabilizan a coste amortizado. Los gastos de formalización de deudas se presentan minorando la deuda.

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

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

i) Existencias (Nota 26)

Las existencias, mantenidas únicamente por el subgrupo Asentia Project, que se presenta como actividad discontinuada, y constituidas por terrenos, promociones en curso y terminadas se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución más las plusvalías asignadas derivadas de las combinaciones de negocios, así como las plusvalías asignadas en el proceso de consolidación derivadas de las aportaciones no dinerarias descritas en la Nota 1.

El coste de ejecución recoge los gastos directos e indirectos necesarios para su construcción, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando dicho proceso tenga una duración superior a un año.

Las entregas a cuenta, fruto de la suscripción de contratos de opción de compra, se registran como anticipos de existencias y asumen el cumplimiento de las expectativas sobre las condiciones que permitan el ejercicio de las mismas.

El Grupo registra las oportunas pérdidas por deterioro del valor de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

El valor de mercado se determina periódicamente a través de valoraciones de expertos independientes (Jones Lang LaSalle) que han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para la cartera de terrenos y suelo, se ha aplicado el método residual como la mejor aproximación al valor. Este enfoque se ha complementado con el método comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante.

El método residual parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor etc., para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el solar.

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor-promotor ante solares de estas características. Se considera pues, realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística para obtener unas rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2010 y 2011 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Ejercicio 2010: Asentia Project, S.L.U.	942	3,02%
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	3.608	2,31%
Total ejercicio 2010:	4.550	-
Ejercicio 2011: Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	4.909	3,80%
Total ejercicio 2011:	4.909	-

A 31 de diciembre de 2011, la totalidad de las existencias del Grupo se encuentran registradas en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 4.g).

j) Deudores (Notas 13 y 26)

Los saldos de deudores son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan, razonablemente, su calificación como de dudoso cobro.

En este sentido, a 31 de diciembre de 2010 y 2011 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados.

k) Efectivo y medios equivalentes (Notas 16 y 26)

Se incluyen en este epígrafe, los saldos depositados en entidades bancarias y las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteración en su valor, valorados a coste o a valor de mercado, el menor.

I) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 15)

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

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

Las acciones propias de la Sociedad Dominante que adquiere durante el ejercicio se registran directamente minorando el patrimonio neto por el valor de la contraprestación entregada a cambio. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en el estado de resultado integral consolidado.

II) Provisiones y pasivos contingentes

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

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades del Grupo, concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario (Notas 19 y 26). Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 21.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y que son reestimadas con ocasión de cada cierre contable, se utilizan para afrontar los riesgos específicos y probables para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichos riesgos desaparecen o disminuyen.

m) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta

la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, no se ha registrado provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones –

El subgrupo SFL mantiene a 31 de diciembre de 2011, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultados integral consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 31 de diciembre de 2011, el importe total reconocido en el estado de situación financiera adjunto por dicho concepto asciende a 845 miles de euros no corrientes. A 31 de diciembre de 2010, dichos importes ascendían a 1.114 miles de euros de pasivo no corriente.

Pagos basados en acciones –

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

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

La Sociedad Dominante mantiene un plan de retribución a largo plazo liquidable únicamente con acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 23). El importe de los servicios recibidos se valoran de acuerdo con el valor razonable (valor de cotización) de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. en el momento del acuerdo del plan de incentivos.

n) Instrumentos financieros derivados (Notas 17 y 26)

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos los instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable, siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. A efectos de reconocimiento contable, se han utilizado los siguientes criterios:

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en el epígrafe “Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros” del Patrimonio neto hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados al estado de resultado integral consolidado. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en el estado de resultado integral consolidado.
- Contabilización de instrumentos financieros no asignados a ningún pasivo o que no son cualificados contablemente como cobertura: la variación positiva o negativa surgida de la actualización a valor razonable de dichos instrumentos financieros se contabiliza directamente en el estado de resultado integral consolidado.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando un instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto se transfiere al estado de resultado integral consolidado del ejercicio.

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

o) Corriente / no corriente

Se entiende por ciclo normal de explotación, el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan al desarrollo de las distintas actividades del Grupo y la realización de los productos en forma efectivo o equivalentes al efectivo.

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural. Adicionalmente, el Grupo desarrolla la actividad de promoción residencial y gestión de suelo cuyo ciclo normal de las operaciones es significativamente distinto al del segmento patrimonial, que constituye la actividad principal del Grupo.

Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como no corrientes si el Grupo dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del periodo.

En lo que se refiere a los activos y pasivos de las actividades discontinuadas, que se muestran en la Nota 26, se clasifican como corrientes los activos y deudas con vencimiento inferior o igual a un año, y no corrientes si su vencimiento supera dicho periodo, excepto para el epígrafe "Existencias" que se clasifica como activos corrientes, al tratarse de activos que han de realizarse en el ciclo normal del subgrupo de suelo y promoción, y para las deudas vinculadas con estos activos, que se clasifican como pasivo corriente, con independencia de su vencimiento a corto o largo plazo. Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como "largo plazo" si el subgrupo Asentia Project dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del ejercicio; no obstante, la parte de aquellos relacionado con préstamos promotor con garantía real que, conforme a las entregas previstas se cancelarán en un plazo inferior a doce meses han sido clasificadas como deudas a corto plazo.

p) Impuesto sobre Sociedades (Nota 20)

Régimen general -

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades español y los impuestos de naturaleza similar aplicables a las entidades extranjeras consolidadas se reconocen en el estado de resultado integral consolidado, excepto cuando sean consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el Patrimonio neto, en cuyo supuesto, el impuesto correspondiente también se registra en él.

El impuesto sobre las ganancias representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y la variación en los activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en el estado de resultado integral consolidado porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del estado de situación financiera consolidado.

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

Régimen SIIC – Subgrupo SFL -

Las sociedades del subgrupo SFL están acogidas desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC). Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar los activos afectos a la actividad patrimonial a valor de mercado, tributando a un tipo impositivo del 16,5% (en adelante “exit tax”), pagadero en un plazo de cuatro años, sobre las plusvalías registradas con efectos contables a 1 de enero de 2003.

Dicho régimen únicamente afecta a la actividad inmobiliaria, no habiéndose incluido en el mismo las sociedades con actividad comercial y de prestación de servicios (Segpim, S.A. y Locaparis SAS, en el caso del subgrupo SFL), los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero (excepto que se cancele de forma anticipada el contrato), y los subgrupos y sociedades participadas conjuntamente con terceros en *joint-ventures* (Grupo Parholding, en el caso del subgrupo SFL).

Este régimen permite al subgrupo SFL estar exonerado de impuestos por los resultados generados en la explotación de su negocio de patrimonio, así como por las plusvalías obtenidas de ventas de inmuebles, con la condición de distribuir de forma anual como dividendos, el 85% de los resultados afectos a dicha actividad y el 50% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles de sociedades acogidas a dicho régimen.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC (“SIIC 4”), en la cual se establecía, entre otros aspectos, lo siguiente:

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen, estableciéndose un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma, que finalizaba el 30 de diciembre de 2008.
- Los dividendos distribuidos anualmente a los accionistas que detengan directa o indirectamente más de un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición será de aplicación a los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007.

Con fecha 18 de diciembre de 2008, se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC (“SIIC 5”), en la cual se pospuso la fecha límite para cumplir el requisito referente a la participación máxima de un solo accionista en la sociedad SIIC fijado en el 60% hasta el día 1 de enero de 2010. La Sociedad Dominante cumple con el requisito anterior desde el ejercicio 2009.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante comunicó a la sociedad dependiente SFL, que los dividendos distribuidos a partir del 1 de julio de 2007 tributan en España a un tipo impositivo superior al 11,11% mediante la aplicación parcial de la deducción por doble imposición de dichos dividendos. En consecuencia, no aplica practicar la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

Grupo Colonial reconoce un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC, calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL. Las plusvalías generadas se capitalizan a una tasa del 3% durante un período de 10 años y se actualizan con una tasa de descuento del 4,1% (5,2% al 31 de diciembre de 2010). La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, el estado de situación financiera consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 19.243 y 20.896 miles de euros, respectivamente.

Impuestos diferidos de pasivo relativos a plusvalías asignadas al inmovilizado concesional e inversiones inmobiliarias -

Los impuestos diferidos (activos o pasivos) son los impuestos que esperan ser pagados o recuperados por las diferencias entre los saldos acumulados de activos o pasivos en los estados financieros y las correspondientes bases de impuestos utilizadas en el cálculo de los beneficios tributables y se contabilizan según el “método de balance”, esto es, por la diferencia entre el valor contable y fiscal de activos y pasivos.

El impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas en la mencionada combinación de negocios a las inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso de las sociedades dependientes Inmobiliaria Colonial, S.A., Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (sociedades absorbidas) y Torre Marenostrum, S.L. (Nota 1), se ha calculado a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos de dichos activos, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables.

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

No se aplican sin embargo, las bonificaciones por reinversión previstas en el artículo 42.7 de la LIS, ni las deducciones que pudieran estar vigentes en el futuro y que pudieran reducir la tasa impositiva efectiva a tener en cuenta en el cálculo de los impuestos anticipados y diferidos.

Impuestos diferidos de activo por bases imponibles negativas -

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

El estado de situación financiera consolidado adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperación se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, que podría suponer la reversión de las caídas de valor de los activos inmobiliarios, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad Dominante (Nota 20).

q) Ingresos y gastos (Notas 22 y 26)

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

No obstante, siguiendo los principios recogidos en el marco conceptual de las NIIF, el Grupo registra los ingresos que se devengan y todos los gastos asociados. Las ventas de bienes se reconocen cuando los bienes son entregados y la titularidad se ha traspasado.

El resultado obtenido por dividendos de inversiones financieras, se reconoce en el momento en el que los accionistas tengan el derecho de recibir el pago de los mismos.

Arrendamiento financiero

La sociedad dependiente Necsa (incluida en el subgrupo Riofisa) actúa como arrendadora en un arrendamiento financiero. En el momento inicial, la sociedad dependiente reconoció una partida por cobrar por el importe total del valor actual de los pagos mínimos a recibir por el arrendamiento más el valor residual del activo, descontado al tipo de interés implícito del contrato. La diferencia entre el crédito registrado en el activo y la cantidad a cobrar, correspondiente a intereses no devengados, se imputa en el estado de resultado integral consolidado a medida que se devengan de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos, exceptuando el contrato de arrendamiento financiero expuesto en el punto anterior.

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan en el estado de resultado integral consolidado en el ejercicio en que se devengan.

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

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

Actividad de promoción y suelo (Nota 26)

- *Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo*

Siguiendo las NIIF, el Grupo reconoce los ingresos por ventas de promociones y suelo en el momento de la entrega de la titularidad de los bienes.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido en la construcción de la promoción en el epígrafe de "Existencias", registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta en el epígrafe "Acreedores comerciales - Anticipos" en el estado de situación financiera consolidado.

- *Costes de las ventas*

Este epígrafe incluye el coste de la venta de las promociones y de los solares cuya venta se reconoce en el ejercicio.

Ventas realizadas a entidades de crédito enmarcadas en el Acuerdo Marco de Refinanciación de 19 de febrero de 2010

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante realizó operaciones de venta de activos a entidades de crédito por importe de 39.143 miles de euros, enmarcadas en los acuerdos comprendidos en el Acuerdo Marco de Refinanciación, y que permitieron a la Sociedad Dominante reducir su deuda en dicho importe.

El detalle de los efectos de dichas operaciones en los distintos epígrafes del estado de resultado integral consolidado del ejercicio 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Resultados netos por venta de activos	(327)
Pérdida de actividades discontinuadas	(14.951)
Total ventas realizadas a entidades de crédito	(15.278)

Las transacciones se instrumentaron como operaciones de compraventa de activos y fueron registradas de acuerdo con el criterio de reconocimiento de ingresos y gastos descrito anteriormente, por cuanto se trata de operaciones realizadas en condiciones de mercado.

r) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias o promociones inmobiliarias (Notas 4.e y 4.i, respectivamente), que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta (Notas 10 y 26).

s) Estado de flujos de efectivo consolidado (método indirecto)

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor (Nota 4.k).
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

t) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2010 y 2011 ha ascendido a 43.369 y 40.135 miles de euros, respectivamente, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultado integral consolidado.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2010 y 2011, incluidos dentro del epígrafe “Beneficio de explotación” del estado de resultado integral consolidado adjunto, ascienden a 64.081 y 55.087 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

u) Transacciones con vinculadas

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

5. Resultado por acción

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo.

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles (Nota 15) en vigor al cierre del ejercicio.

Con fechas 28 de julio de 2010 y 25 de enero de 2011, la Sociedad Dominante formalizó las escrituras públicas relativas a los *warrants* relacionados con las financiaciones Asentia Project, S.L.U. y Abix, S.L.U. (Nota 16), por importes de 275.000 y 23.333 miles de euros, respectivamente. A 31 de diciembre de 2011, no se cumplen las circunstancias establecidas para la ejecución de los warrants por parte de sus tenedores y por tanto, no se ha tenido en cuenta su efecto dilutivo.

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010 (*)
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante: - procedente de actividades continuadas - procedente de actividades discontinuadas (Nota 26)	14.914 14.914 -	(739.262) (365.043) (374.219)
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	Nº de acciones	Nº de acciones
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles) (Nota 15)	225.630	131.343
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	73	73
	225.668	131.343
	Euros	Euros
Resultado básico por acción: - procedente de actividades continuadas - procedente de actividades discontinuadas	0,066 0,066 -	(5,628) (2,779) (2,849)
Resultado diluido por acción: - procedente de actividades continuadas - procedente de actividades discontinuadas	0,066 0,066 -	(5,628) (2,779) (2,849)

(*) Según se detalla en la Nota 1, con fecha 27 de junio de 2011 ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se dividía el capital social de la Sociedad Dominante, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes. De acuerdo con lo establecido en la NIC 33, el cálculo del resultado básico por acción considera que dicha operación se ha realizado el primer día del primer periodo presentado. En consecuencia, el resultado básico por acción del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, ha sido reexpresado.

A efectos informativos, la conversión de los warrants a 31 de diciembre de 2011, tomando como precio de ejercicio 12 euros por acción, supondría la creación de 24.861 miles de acciones. El número promedio de acciones ordinarias diluido incluido el efecto de conversión de los warrants desde el 1 de enero de 2011 alcanzaría las 250.529 miles de acciones, situándose el resultado diluido por acción en 0,060 euros.

6. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas áreas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 31 de diciembre de 2011 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

El Grupo centra sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos de operación:

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas.

- Actividad de promoción y suelo, así como de centros comerciales del subgrupo Riofisa.
- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio se atribuyen a la “Unidad Corporativa”.

Las actividades del Grupo se realizan en España, segmento nacional, y Francia, Bulgaria y Rumania, incluidas en el segmento internacional.

Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento, así como las ganancias procedentes de venta de inversiones inmobiliarias. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos. El Grupo incluye en los ingresos ordinarios por segmentos la proporción correspondiente de los ingresos ordinarios de negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles y la pérdida derivada de la venta de inversiones inmobiliarias. Estos gastos repartidos no incluyen ni intereses ni el gasto de impuesto sobre beneficios ni los gastos generales de administración correspondientes a los servicios generales que no estén directamente imputados a cada segmento de negocio, y por tanto, no puedan ser distribuidos utilizando un criterio razonable. El gasto del segmento incluye la proporción de los gastos de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional. El Grupo no tiene establecidos criterios de reparto de la deuda financiera y el patrimonio por segmentos. La deuda financiera se atribuye en su totalidad a la “Unidad Corporativa”.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

Información por segmentos

	Miles de Euros								
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo		
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
Ingresos	232.625	266.016		-			2.673	232.625	268.689
Cifra de negocios (Nota 22.a)	229.206	260.658	-	-	-	-	229.206	260.658	
Nacional	77.607	85.761	-	-	-	-	77.607	85.761	
Internacional	151.599	174.897	-	-	-	-	151.599	174.897	
Otros ingresos (Nota 22.b)	3.419	5.358	-	-	-	2.673	3.419	8.031	
Nacional	16	207	-	-	-	2.673	16	2.880	
Internacional	3.403	5.151	-	-	-	-	3.403	5.151	
Pérdida neta por ventas de Activos (Nota 22.f)	8.709	(50.006)	-	-	-	-	8.709	(50.006)	
Nacional	1.040	(16.147)	-	-	-	-	1.040	(16.147)	
Internacional	7.669	(33.859)	-	-	-	-	7.669	(33.859)	
Beneficio / (Pérdida) de explotación	226.382	195.298	-	-	(35.654)	(44.292)	190.728	151.006	
Nacional	72.042	62.232	-	-	(14.351)	(23.994)	57.691	38.238	
Internacional	154.340	133.066	-	-	(21.303)	(20.298)	133.037	112.768	
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 22.f)	92.561	18.785	-	-	-	-	92.561	18.785	
Nacional	(5.533)	(88.245)	-	-	-	-	(5.533)	(88.245)	
Internacional	98.094	107.030	-	-	-	-	98.094	107.030	
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 22.e)	(110.404)	(282.465)	-	-	(8.182)	6.590	(118.586)	(275.875)	
Nacional	(110.404)	(282.465)	-	-	(3.073)	6.590	(113.477)	(275.875)	
Internacional	-	-	-	-	(5.109)	-	(5.109)	-	
Resultado financiero (Nota 22.g)	-	-	-	-	(118.989)	(154.495)	(118.989)	(154.495)	
Nacional	-	-	-	-	(83.957)	(119.919)	(83.957)	(119.919)	
Internacional	-	-	-	-	(35.032)	(34.576)	(35.032)	(34.576)	
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	45.714	(260.579)	45.714	(260.579)	
Nacional	-	-	-	-	(145.277)	(445.801)	(145.277)	(445.801)	
Internacional	-	-	-	-	190.991	185.222	190.991	185.222	
Resultado consolidado neto de Actividades continuadas	-	-	-	-	110.315	(277.305)	110.315	(277.305)	
Nacional	-	-	-	-	(76.059)	(454.317)	(76.059)	(454.317)	
Internacional	-	-	-	-	186.374	177.012	186.374	177.012	
Resultado actividades	-	-	-	-					
Discontinuadas (Nota 26)	-	-	-	-	(330.600)	(533)	(47.814)	(533)	(378.414)
Nacional	-	-	-	-	(330.600)	(533)	(47.814)	(533)	(378.414)
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado neto	-	-	-	-	109.782	(655.719)	109.782	(655.719)	
Nacional	-	-	-	-	(76.592)	(832.732)	(76.592)	(832.732)	
Internacional	-	-	-	-	186.374	177.013	186.374	177.013	
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios (Nota 22.i)	-	-	-	-	(94.868)	(83.543)	(94.868)	(83.543)	
Nacional	-	-	-	-	(798)	3.503	(798)	3.503	
Internacional	-	-	-	-	(94.070)	(87.046)	(94.070)	(87.046)	
Resultado neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad (Nota 5)	-	-	-	-	14.914	(739.262)	14.914	(739.262)	
Nacional	-	-	-	-	(77.390)	(829.229)	(77.390)	(829.229)	
Internacional	-	-	-	-	92.304	89.967	92.304	89.967	

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante los ejercicios 2010 y 2011.

Ninguno de los clientes del Grupo supone más de un 10% de los ingresos de las actividades ordinarias.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Activo								
Fondo de comercio (Nota 7)	177.972	247.051	-	-	-	-	177.972	247.051
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	4.618.112	4.506.138	-	-	38.168	38.628	4.656.280	4.544.766
Activos financieros	1.013	981	-	-	107.619	122.823	108.632	123.804
Inversiones método participación (Nota 11)	266.106	252.096	-	-	-	-	266.106	252.096
Otros activos no corrientes	4.284	1.866	-	-	794.907	717.823	799.191	719.689
Deudores comerciales y otros activos corrientes	5.932	4.711	-	-	57.663	47.590	63.595	52.301
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 26)	145.242	183.955	1.719.943	1.739.613	-	-	1.865.185	1.923.568
TOTAL	5.218.662	5.196.798	1.719.943	1.739.613	998.357	926.864	7.936.961	7.863.275
					Nacional	4.385.923	4.464.570	
					Internacional	3.551.037	3.398.705	
					Corriente	67.045	59.613	
					No corriente	3.483.992	3.339.092	

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (Nota 16)	-	-	-	-	3.032.272	3.484.762	3.032.272	3.484.762
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	30.089	31.590	-	-	51.366	52.017	81.455	83.607
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	97.439	119.557	-	-	225	86	97.664	119.643

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Otra información								
Amortizaciones	362	263	-	-	907	1.351	1.269	1.614
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	(2.833)	1.932	-	-	-	-	(2.833)	1.932
Variación de valor en inversiones inmobiliarias (Nota 22.f)	92.561	18.785	-	-	-	-	92.561	18.785
Resultado por variación de valor de activos por deterioro (Nota 22.e)	(110.404)	(282.465)	-	-	(8.182)	6.590	(118.586)	(275.875)

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe “Fondo de comercio” durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otros	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	493.734	368	494.102
Deterioro del valor de los activos (Nota 22.e)	(247.051)	-	(247.051)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	246.683	368	247.051
Deterioro del valor de los activos (Nota 22.e)	(69.079)	-	(69.079)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	177.604	368	177.972

El fondo de comercio de la columna “Inmobiliaria Colonial, S.A.” recoge el fondo de comercio derivado de la combinación de negocios descrita en la Nota 1 entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Inmocaral Servicios, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

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

La Dirección de la Sociedad Dominante lleva a cabo la comprobación del deterioro del valor de cada una de las UGEs al cierre de cada ejercicio, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada UGE, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE, registrando, si procede, a su oportuno saneamiento contra el estado de resultado integral consolidado.

Fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. -

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad Dominante consideró los datos históricos del Grupo para la actividad de patrimonio de España y

Francia, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración.

Las hipótesis básicas de dichas proyecciones para los ejercicios 2010 y 2011 se muestran en la siguiente tabla:

	2011	2010
Periodo considerado (años)	10	10
% de rotación de la cartera	10% anual	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6 – 6,50%	6 – 6,50%
España -		
Tasa de descuento	7,34%	7,12%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%	1,50%
Francia -		
Tasa de descuento	5,80%	5,68%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%	1,50%

Las proyecciones financieras indicadas abarcan un período superior a 5 años, dado que la Dirección de la Sociedad Dominante considera que la gestión de una cartera de activos inmobiliarios destinados al alquiler en el curso normal de un negocio debe considerar, como mínimo, ciclos de 10 años que permitan recoger adecuadamente la gestión de dicho patrimonio a partir de la rotación de la cartera y la reinversión de los flujos de caja obtenidos en activos de similar naturaleza a una rentabilidad de mercado.

Asimismo, la Dirección de la Sociedad Dominante estima que tanto el porcentaje de rotación de la cartera de activos en el periodo proyectado, como la tasa de crecimiento nominal considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución del mercado de alquiler de oficinas en España y Francia en los últimos años. Grupo Colonial ha venido realizando una gestión activa de su cartera de inmuebles, por lo que se estima que las hipótesis consideradas en la rotación de activos son razonables para los períodos considerados.

Los flujos de caja anteriores son descontados a una tasa que tiene en consideración los riesgos del negocio patrimonialista, tanto en España como en Francia, así como la calidad de la cartera de los activos de Grupo Colonial.

La tasa de descuento para cada mercado se determina a partir de una tasa libre de riesgo a la que se le añade una prima que recoge todos los riesgos inherentes al negocio y al mercado en el que el Grupo Colonial opera.

A 31 de diciembre de 2011, se ha puesto de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 69.079 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010, el deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado ascendió a 247.051 miles de euros.

Después del saneamiento registrado durante el ejercicio 2011, la totalidad del fondo de comercio registrado a 31 de diciembre de 2011 se encuentra íntegramente soportado por el negocio de patrimonio en Francia.

La sensibilidad del importe del deterioro del fondo de comercio a variaciones en las tasas de descuento de +/- 10 puntos básicos, así como del porcentaje de rotación y la rentabilidad de reinversión se muestran en la siguiente tabla:

	Millones de Euros	
	2011	2010
Sensibilidad tasas de descuento (más 10 pb):	-	(81)
Sensibilidad % rotación (menos 10%):	-	(26)
Sensibilidad % rentabilidad reinversión (menos 10 pb):	-	(26)

8. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de “Activos intangibles” durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros							
	Aplicaciones informáticas		Propiedad industrial		Activos intangibles en curso	Total		
	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada		Coste	Amortización acumulada	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	7.977	(7.381)	9	(9)	-	7.986	(7.390)	596
Adiciones o dotaciones	183	(313)	-	-	216	399	(313)	86
Traspasos a mantenidos para la venta	(32)	30	-	-	-	(32)	30	(2)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	8.128	(7.664)	9	(9)	216	8.353	(7.673)	680
Adiciones o dotaciones	156	(243)	-	-	267	423	(243)	180
Traspasos	157	-	-	-	(20)	137	-	137
Saldo a 31 de diciembre de 2011	8.441	(7.907)	9	(9)	463	8.913	(7.916)	997

9. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del “Inmovilizado material” durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	56.471	(8.521)	(9.865)	10.430	(4.743)	66.901	(13.264)	(9.865)	43.772
Adiciones o dotaciones	86	(592)	6.590	1.031	(736)	1.117	(1.328)	6.590	6.379
Retiros	(391)	267	-	(3.301)	394	(3.692)	661	-	(3.031)
Traspasos	(8.102)	-	-	(424)	302	(8.526)	302	-	(8.224)
Traspasos a mantenido para la venta	-	-	-	(182)	84	(182)	84	-	(98)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	48.064	(8.846)	(3.275)	7.554	(4.699)	55.618	(13.545)	(3.275)	38.798
Adiciones o dotaciones	69	(417)	(8.182)	226	(609)	295	(1.026)	(8.182)	(8.913)
Retiros	-	-	-	(396)	131	(396)	131	-	(265)
Traspasos	(5.038)	2.892	5.109	2.991	1.596	(2.047)	4.488	5.109	7.550
Saldo a 31 de diciembre de 2011	43.095	(6.371)	(6.348)	10.375	(3.581)	53.470	(9.952)	(6.348)	37.170

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 40 rue de Washington de la ciudad de París,

encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

De las valoraciones obtenidas sobre los activos del Grupo realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2010, se puso de manifiesto la necesidad de revertir 6.590 miles de euros de los deterioros de valor de los inmuebles para uso propio registrados en ejercicios anteriores. A 31 de diciembre de 2011, dichas valoraciones han puesto de manifiesto la necesidad de registrar un deterioro del valor de los activos por importe de 8.182 miles de euros.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2010 y 2011 a 22.151 y 23.774 miles de euros, respectivamente.

10. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	4.114.507	532.659	148	4.647.314
Adiciones	11.689	104.546	1.892	118.127
Retiros	(379.194)	(556)	(148)	(379.898)
Traspasos	139.919	(74.300)	-	65.619
Variaciones de valor	59.578	(5.452)	-	54.126
Saldo a 31 de diciembre de 2010	3.946.499	556.897	1.892	4.505.288
Adiciones	9.897	87.049	-	96.946
Retiros	(46.760)	(32.751)	(1.038)	(80.549)
Traspasos	303.175	(311.837)	-	(8.662)
Variaciones de valor	83.989	21.101	-	105.090
Saldo a 31 de diciembre de 2011	4.296.800	320.459	854	4.618.113

Movimientos del ejercicio 2011

Las adiciones del ejercicio corresponden, fundamentalmente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo está realizando, de los cuales los más significativos han sido:

- Los inmuebles del subgrupo NFL: Rue St. Honoré 247, Call LDA, Washington Plaza, Champs Elysées 92, Champs Elysées 82-88 y Quai Le Gallo por importe conjunto de 62.292 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo NFL ha realizado inversiones en otros inmuebles por importe conjunto de 12.583 miles de euros.
- La Sociedad Dominante ha realizado inversiones por 15.511 miles de euros correspondientes a los proyectos de Ausias March (Barcelona) y Martínez Villergas (Madrid). Adicionalmente, se han realizado inversiones en el resto de los activos del Grupo por importe conjunto de 6.560 miles de euros.

Los retiros del ejercicio 2011 corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- Venta de un inmueble de la sociedad dependiente NFL, que ha supuesto una baja por importe de 42.122 miles de euros con un beneficio de venta asociado de 7.669 miles de euros (Nota 22.f).

- A las bajas por sustitución (Nota 4.e) de determinados activos incluidos en inmuebles rehabilitados, parcial o totalmente, por importe de 37.389 miles de euros (Nota 22.e).

Los traspasos del ejercicio 2011 corresponden, fundamentalmente, a:

- El traspaso de diversos inmuebles del epígrafe “Inmovilizado en curso” a “Inversiones inmobiliarias” una vez finalizados los proyectos de rehabilitación correspondientes, por importe de 347.147 miles de euros.
- El traspaso de dos inmuebles de “Inversiones inmobiliarias” a “Inmovilizado en curso”, por importe de 53.240 miles de euros, dado que se ha iniciado su proceso de rehabilitación.
- La sociedad dependiente SFL ha cambiado la ubicación de su sede social a otro inmueble de su propiedad, lo que ha supuesto un traspaso neto por importe de 5.750 miles de euros de “Inversiones inmobiliarias” a “Inmuebles para uso propio” del epígrafe “Inmovilizado material” del estado de situación financiera consolidado.

Movimientos del ejercicio 2010

Las adiciones del ejercicio correspondieron, fundamentalmente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo estaba realizando, de los cuales los más significativos fueron:

- Los inmuebles del subgrupo SFL: Rue St. Honoré 247, Call LDA, Washington Plaza, Champs Elysées 92, Champs Elysées 82-88, Quai Le Gallo y Prony Wagram por importe conjunto de 94.843 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo SFL realizó inversiones en otros inmuebles por importe conjunto de 3.531 miles de euros y entregó un anticipo por importe de 1.891 miles de euros a cuenta de los trabajos de rehabilitación del inmueble Champs Elysées 92.
- La Sociedad Dominante realizó inversiones por 5.768 miles de euros correspondientes al proyecto Llacuna y 7.416 miles de euros al proyecto Martínez Villergas. Adicionalmente, se realizaron inversiones en el resto de los activos del Grupo por importe conjunto de 4.747 miles de euros.

Los retiros del ejercicio 2010 correspondieron, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- Dos inmuebles aportados por la sociedad dependiente SFL a SIIC de Paris (Nota 2.g), que supusieron una baja por importe conjunto de 320.286 miles de euros (Nota 22.f).
- Venta de un edificio sito en Barcelona, por importe de 24.500 miles de euros (Nota 22.f), que supuso una baja de 24.061 miles de euros.

Durante el ejercicio 2010 se traspasaron dos inmuebles de la sociedad dependiente SFL desde el epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” a “Inversiones inmobiliarias” por un importe conjunto de 57.827 miles de euros (Nota 26).

Adicionalmente, la Sociedad Dominante procedió a dar de baja determinados activos (Nota 4.e) incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias por importe conjunto de 35.290 miles de euros (Nota 22.e), correspondientes a un inmueble sito en Madrid que fue totalmente rehabilitado.

Variaciones de valor

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultado integral consolidado recoge los beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2011 y 2010 por importes de 105.090 y 54.126 miles de euros (Nota 22.f). Dicha variación de valor corresponde a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Nota 4.e).

Otra información

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Superficie total (m ²) (**)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona	231.618	253.736	59.778	37.660	291.396	291.396
Madrid	200.549	202.876	39.510	31.069	240.059	233.945
Resto España	78	78	-	-	78	78
París (*)	345.860	331.036	79.103	100.524	424.963	431.560
	778.105	787.726	178.391	169.253	956.496	956.979

(*) Se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington, sociedad participada en un 66% por SFL).

(**) No se incluyen las superficies correspondientes a los activos del subgrupo Riofisa, dado que se encuentran clasificados en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado adjunto "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 4.g).

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 561.428 miles de euros (Nota 16), sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del periodo de 1.064.592 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010, los importes anteriores ascendían a 642.693 y 1.153.838 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, el préstamo sindicado de la Sociedad Dominante goza de garantía hipotecaria (Nota 16) por importe de 1.431.527 y 1.450.150 miles de euros, respectivamente, sobre determinados activos Inmobiliaria Colonial, S.A.

Los principales bienes utilizados por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2010 y 2011 son los siguientes:

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	10,3	75.905	65.021	10.884
Quai Le Gallo	12	10,8	58.458	54.522	3.936
Prony-Wagram	7	1,5	41.221	38.430	2.791
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2010 (Nota 16)			175.584	157.973	17.611

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	11,3	65.021	53.668	11.353
Prony-Wagram	7	2,5	38.431	35.640	2.790
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2011 (Nota 16)			103.452	89.308	14.143

Con fecha 12 de julio de 2011, la sociedad dependiente SFL ha ejecutado anticipadamente la opción de compra del contrato de arrendamiento financiero del inmueble Quai Le Gallo (París), por importe de 56.510 miles de euros.

En garantía de los compromisos adquiridos por la Sociedad Dominante relativos a las deudas mantenidas por la sociedad dependiente Abix con una entidad financiera (Nota 1), existen dos inmuebles de la Sociedad Dominante sobre cuyas rentas la entidad financiera tiene derecho de prenda de los derechos económicos en caso de incumplimiento de determinadas condiciones de dicha financiación (Nota 16). El importe de dichas rentas para el ejercicio 2011 ha ascendido a 4.517 miles de euros.

Adicionalmente, la sociedad dependiente Torre Marenstrom tiene constituida, a favor de una entidad financiera, prenda sobre los derechos pecuniarios derivados del contrato de alquiler del activo de su propiedad. A 31 de diciembre de 2011, el importe anual de dichas rentas asciende a 5.729 miles de euros.

Finalmente, la Sociedad Dominante garantiza a una entidad financiera mediante hipoteca de segundo rango sobre uno de sus inmuebles, y hasta un máximo de 40.000 miles de euros, un préstamo hipotecario de 45.000 miles de euros mantenido por Asentia Project y una deuda de Riofisa por importe de 10.000 miles de euros. La entidad financiera también tiene derecho de prenda sobre las rentas de dicho activo, que para el ejercicio 2011 ascienden a 6.990 miles de euros.

La Sociedad Dominante tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros (Nota 18). Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad Dominante estiman que el riesgo para el Grupo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

11. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros					
	Saldo a 31 de diciembre de 2009	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	Traspasos a mantenido para la venta	Saldo a 31 de diciembre de 2010
Participaciones registradas por el procedimiento de la participación (Nota 2.g)	-	252.096	-	-	-	252.096
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado Financiero	80.000	-	-	-	-	80.000
Otros créditos	1.721	17	-	(866)	-	872
Cartera de valores a largo plazo	15.331	-	-	-	(15.331)	-
Instrumentos financieros (Nota 17)	186	12.594	(9)	-	-	12.771
Depósitos y fianzas constituidos	9.388	94	(1.220)	-	(85)	8.177
Deterioro del valor	(95.617)	(785)	-	-	15.331	(81.071)
Total	12.080	264.016	(1.229)	(866)	(85)	273.916

	Miles de Euros				
	Saldo a 31 de diciembre de 2010	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	Saldo a 31 de diciembre de 2011
Participaciones registradas por el procedimiento de la participación (Nota 2.g)	252.096	18.703	(4.693)	-	266.106
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado Financiero	80.000	-	-	-	80.000
Otros créditos	872		(872)	-	-
Instrumentos financieros (Nota 17)	12.771	7.055	(10.650)	-	9.176
Depósitos y fianzas constituidos	8.177	445	(1.015)	-	7.607
Deterioro del valor	(81.071)	-	-	-	(81.071)
Total	273.916	26.203	(17.230)	-	282.889

Participaciones registradas por el procedimiento de la participación

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones registradas por el procedimiento de la participación" durante los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010	Adquisiciones o atribución de resultado	Enajenaciones o dividendos recibidos	31 de diciembre de 2011
SIIC de Paris, S.A.	252.096	18.703	(4.693)	266.106
Total	252.096	18.703	(4.693)	266.106

Durante el ejercicio 2011, el importe en libros de la participación mantenida en SIIC de Paris se ha visto incrementado en 18.703 miles de euros por la atribución del resultado correspondiente al porcentaje de participación mantenido por la sociedad dependiente SFL en dicha sociedad. Asimismo, se ha visto minorado en 4.693 miles de euros correspondientes, fundamentalmente, al importe del dividendo percibido por SFL de SIIC de Paris.

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	1 de enero de 2010	Adquisiciones o atribución de resultado	31 de diciembre de 2010
SIIC de Paris, S.A.	-	252.096	252.096
Total	-	252.096	252.096

Participación mantenida en SIIC de Paris, S.A. -

Durante el ejercicio 2010, la sociedad dependiente SFL aportó a la sociedad SIIC de Paris, S.A. dos inmuebles situados en el distrito de negocios de La Défense, valorados en 286.000 miles de euros (Nota 22.f), y recibió en contraprestación 15.476.190 nuevas acciones de SIIC de Paris, con un valor por acción de 18,48 euros. La emisión de las nuevas acciones de SIIC de Paris fue aprobada por la Junta General mixta de accionistas de dicha sociedad el 27 de diciembre de 2010.

Tras la recepción de las acciones de SIIC de Paris, SFL procedió a la venta de 2.706.652 de estas acciones a Realia Patrimonio, S.L.U. por importe de 50.019 miles de euros, correspondientes a un valor unitario por acción de 18,48 euros.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las acciones de SIIC de Paris poseídas por SFL ascienden a 12.769.538 acciones y representan el 29,99% del capital social de dicha sociedad.

El valor contable de la participación, al 31 de diciembre de 2010, que fue registrada al costo, que equivalía al valor razonable de la participación, se detalla en la siguiente tabla:

	Miles de Euros
	31 de diciembre de 2010
<i>Diciembre 2010 -</i>	
Fondos propios SIIC de Paris (NIIF Coste)	650.489
Plusvalías latentes atribuibles a inversiones inmobiliarias	199.539
Otros ajustes	(9.426)
Fondos propios ajustados	840.602
Fondos propios atribuibles (29,99%)	252.096
Contraprestación neta satisfecha (costes incluidos) (*)	238.769
Diferencia negativa de adquisición (Nota 22.g)	13.327
Valor contable de la participación a 31 de diciembre de 2010	252.096

(*) Incluye 2.788 miles de euros de costes asociados a la adquisición de la participación.

A continuación se detallan las magnitudes financieras más relevantes de SIIC de Paris al 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011, según la última información pública periódica emitida por la propia sociedad:

<i>(Información elaborada bajo criterios NIIF coste)</i>	Miles de Euros	
	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010
Total activo	1.263.766	1.281.220
Total patrimonio neto	674.773	656.837
Total pasivo corriente y no corriente	588.993	624.383
Importe neto de la cifra de negocio	34.006	57.446
Resultado del ejercicio	27.126	11.465

Participaciones en sociedades no consolidadas

En participaciones en sociedades no consolidadas se recoge la participación en el Grupo Vendôme Rome SCA que supone un 2,44% de participación indirecta (según datos a 31 de diciembre de 2003) y un total de 79.546 acciones, cuyo importe asciende a 1.071 miles de euros. Tanto a 31 de diciembre de 2010 y 2011 dicho importe se encuentra totalmente deteriorado.

Anticipos de inmovilizado financiero

El 21 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante celebró con Grupo Monteverde un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L. El contrato de promesa de compraventa establecía un pago inicial de 80.000 miles de euros en efectivo, que Inmobiliaria Colonial satisfizo en diciembre de 2007, así como la subrogación por parte de la Sociedad Dominante de la deuda financiera de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. (sociedad del Grupo Monteverde), por importe de 340.000 miles de euros, pero siempre que ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A. En consecuencia, el importe total de la operación ascendía a 420.000 miles de euros, que se correspondía con el valor de mercado de los inmuebles propiedad de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L.

Llegado la fecha prevista para la celebración de la compraventa, la Sociedad Dominante entendió que no era posible celebrarla sin que ello le supusiera un mayor desembolso, según los términos pactados, por lo que instó la resolución del contrato de promesa. Grupo Monteverde no aceptó esta resolución, e inició frente a la Sociedad Dominante un procedimiento judicial, tramitado ante el Juzgado de Primera Instancia nº 13 de Madrid. El 5 de

junio de 2011 dictó sentencia estimando parcialmente la demanda interpuesta por el Grupo Monteverde y condenando a Inmobiliaria Colonial, S.A. a otorgar la escritura pública de las participaciones sociales de la sociedad mencionada y subrogarse en determinados préstamos y garantías pero única y exclusivamente si ello no supone un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A. Ambas partes han recurrido la sentencia ante la Audiencia Provincial de Madrid. Los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo de que la sentencia pueda ser ejecutada es remoto, dado que únicamente sería ejecutable si ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la Sociedad Dominante mantiene registrado el deterioro del importe total del anticipo pagado, que asciende a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

Con fecha 20 de enero de 2010, la sociedad Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. presentó solicitud de concurso voluntario de acreedores en los Juzgados de lo Mercantil de Madrid.

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe recogía la participación mantenida por la sociedad dependiente Inmocaral Servicios, S.A.U. en la sociedad Ariete, S.A. por importe de 15.331 miles de euros, cuyo valor se encontraba totalmente deteriorado a 31 de diciembre de 2010. La participación, así como el deterioro asociado, fueron reclasificadas al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2010.

Depósitos y fianzas constituidos

Los depósitos y fianzas no corrientes corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados en los organismos oficiales de cada país por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles de acuerdo con la legislación vigente.

12. Otros activos no corrientes

El epígrafe "Otros activos no corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto, recoge la cuenta por cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad Dominante por el efecto fiscal de las aportaciones que éstos realizaron en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1. Dicho importe se encuentra garantizado mediante avales a primer requerimiento a favor de Inmobiliaria Colonial, S.A.

La contrapartida del importe anterior, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes" del estado de situación financiera consolidado.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la cuenta por cobrar avalada asciende a 61.001 miles de euros.

13. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Clientes por ventas y prestación de servicios	48.567	37.964
Otros deudores	155.794	155.801
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 22.e)	(158.288)	(157.701)
Otros activos corrientes	831	713
Total deudores comerciales y otros	46.904	36.777

Cientes por ventas y prestación de servicios

En el epígrafe "Cientes por ventas y prestación de servicios" se recogen las cantidades por cobrar de clientes con períodos de facturación trimestrales o bimestrales, no existiendo a 31 de diciembre de 2010 y 2011 saldos vencidos significativos.

Otros deudores

En el epígrafe "Otros deudores" se recogen las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. derivadas de las resoluciones de los contratos de compraventa por incumplimiento de las condiciones suspensivas, incluidos los intereses devengados hasta la fecha, por importe conjunto de 152.189 miles de euros.

En fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante y Nozar, S.A. suscribieron un contrato de compraventa relativo a una finca (proyecto "Calle Antonio López") sometido al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas. Como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, Nozar, S.A., mediante escritura pública de 31 de enero de 2008 reconoció a favor de la Sociedad Dominante un crédito por importe de 81.736 miles de euros (76.853 miles de euros de principal y 4.883 miles de euros de intereses) y otorgó a favor de la Sociedad Dominante dos garantías: una garantía real hipotecaria sobre la finca antes citada en garantía de la devolución de 43.000 miles de euros de principal (más intereses, costas y gastos) y una garantía real de prenda sobre acciones representativas del 98,82% del capital social de Boï Taüll, S.A. en garantía de la devolución de un importe de 33.853 miles de euros de principal (más intereses, costas y gastos).

El mismo día 26 de julio de 2007, Colonial y NZ Patrimonio, S.L.U. suscribieron un contrato de compraventa relativo a nueve fincas (proyecto "Calle Ríos Rosas") sometido, asimismo, al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas. Como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, NZ Patrimonio, S.L.U., mediante escritura pública de 31 de enero de 2008 reconoció a favor de la Sociedad Dominante un crédito por importe de 61.095 miles de euros (57.445 miles de euros de principal y 3.650 miles de euros de intereses) y otorgó una garantía real hipotecaria sobre las fincas antes citadas en garantía de la devolución del principal (más intereses, costas y gastos)

Con fecha 18 de febrero de 2009 la Sociedad Dominante alcanzó un acuerdo con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por el que dichas sociedades se comprometían a devolver las cantidades adeudadas antes del día 1 de septiembre de 2009 y aportaron nuevas garantías a favor de la Sociedad Dominante, garantías que a 31 de diciembre de 2010 han sido retiradas. En la actualidad Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. se hallan en situación concursal.

Deterioro del valor de créditos comerciales

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad de los créditos comerciales con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por importe conjunto de 152.189 miles de euros, de los cuales 1.441 miles de euros fueron reconocidos en el ejercicio 2010 (Nota 22.e).

14. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2011	31 de diciembre 2010
Depósitos y fianzas a corto plazo	2.000	629
Activos financieros destinados a la venta	23.785	23.868
Instrumentos financieros derivados	138	-
Otros créditos	-	52
Total	25.923	24.549

Depósitos y fianzas constituidos

Los depósitos y fianzas a corto plazo corresponden, básicamente, a depósitos efectuados en distintos organismos públicos.

Activos financieros destinados a la venta

Corresponde, fundamentalmente, a la participación financiera mantenida por la Sociedad Dominante en FCC, por importe de 24.828 miles de euros, representativa del 0,99% de su capital social (23.824 miles de euros a 31 de diciembre de 2010). Dicha participación se valora a su valor razonable, registrando los cambios de valor directamente en el Patrimonio Neto.

Durante el ejercicio 2011, el impacto reconocido directamente en el patrimonio neto del Grupo como consecuencia de la evolución del valor razonable de la participación en FCC ha supuesto un incremento del patrimonio neto de 1.005 miles de euros (12.535 miles de euros de disminución durante el ejercicio 2010), siendo el impacto acumulado por este concepto en el patrimonio neto del Grupo una disminución de 7.909 miles de euros (8.914 miles de euros a 31 de diciembre de 2010), la cual no supone un deterioro permanente en el valor de dicho activo (Nota 4.h).

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las acciones de FCC se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado (Nota 16).

15. Patrimonio Neto

Capital social -

El capital social al 31 de diciembre de 2009 estaba representado por 1.756.194.451 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones eran anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 24 de marzo de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó ejecutar una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones efectuadas por los principales bancos acreedores de la Sociedad Dominante, en virtud de los compromisos alcanzados en el Acuerdo Marco de Refinanciación (Nota 16). Se procedió a la amortización de 13.061.219 obligaciones convertibles y se realizó una ampliación de capital por un importe de 678.559 miles de euros, más una prima de emisión de 735.105 miles de euros, mediante la emisión de 5.654.654.674 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada. La misma fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de marzo de 2010.

Con fecha 30 de junio de 2010, la Sociedad Dominante inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona dos nuevas ampliaciones de capital. La primera de ellas, mediante aportaciones dinerarias, supuso la emisión de 141.728.910 nuevas acciones y un incremento del capital social en 17.007 miles de euros. La segunda ampliación, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de derechos de crédito de distintas entidades acreedoras de la Sociedad, supuso la emisión de 15.036.501.707 nuevas acciones y un incremento del capital social en 1.804.380 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2010 se cerraron diversos períodos de conversión de obligaciones convertibles en acciones que supusieron la emisión de 2.304.883 nuevas acciones y el incremento del capital social en 277 miles de euros, más 299 miles de euros de prima de emisión. Todas las ampliaciones relacionadas se encuentran totalmente desembolsadas e inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2010, el capital social estaba representado por 22.591.384.625 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente descriptas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones (Nota 1), el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha acordado ejecutar dos ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 51 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital por un importe de 3 miles de euros, más una prima de emisión de 4 miles de euros, mediante la emisión de 23.085 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

Adicionalmente, según se indica en la Nota 1, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas ha aprobado llevar a cabo las siguientes operaciones con el capital social de la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2011:

- Reducción de capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el valor nominal de todas las acciones de 0,12 euros de valor nominal a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones propias, todo ello con el fin de restablecer el equilibrio patrimonial y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- Agrupación de acciones en la proporción de una acción nueva por cada 100 antiguas, siendo el valor nominal de cada una de las nuevas acciones de 5,57 euros por acción.
- Reducción del capital social para constituir reservas indisponibles y de libre disposición por importes de 15.982 y 1.016.449 miles de euros, respectivamente, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones de 5,57 euros por acción a 1 euro por acción.

Con posterioridad a las operaciones de reducción y agrupación de acciones descritas, el Consejo de Administración ha acordado ejecutar dos nuevas ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 840 obligaciones convertibles y se ha ampliado el capital social en 8 miles de euros, más 89 miles de euros de prima de emisión,

mediante la emisión de 3.932 nuevas acciones. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2011, el capital social está representado por 225.918.009 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

Al 31 de diciembre de 2011, la totalidad de las operaciones anteriormente descritas han sido inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, son las siguientes:

31 de diciembre de 2011

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,007%	19,977%	19,984%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,787%	-	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2011.

31 de diciembre de 2010

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,035%	20,095%	20,130%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,788%	-	5,788%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,910%	4,910%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2010.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones sociales iguales o superiores al 3% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad Dominante, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad Dominante.

Con fecha 21 de junio de 2011, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante autorizó al Consejo de Administración para que dentro del plazo máximo de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo estime conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad de la cifra de capital social a dicha fecha, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

Asimismo, según se describe en la Nota 5, la Sociedad Dominante ha emitido *warrants* convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por importe de 298.333 miles de euros, en garantía de deudas con entidades de crédito mantenidas por las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren) y Abix Service S.L.U..

Prima de emisión -

El saldo del epígrafe "Prima de emisión" del estado de situación financiera consolidado se originó, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 2006 y 2007.

Durante el ejercicio 2010, se incrementó en 735.405 miles de euros, como consecuencia de las conversiones de las obligaciones convertibles en acciones descritas en el punto anterior.

A 31 de diciembre de 2010 el importe de la prima de emisión ascendía a 4.217.294 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011, la prima de emisión ha sido compensada con cargo a las pérdidas de ejercicios anteriores, en el marco de la operación de reducción de capital para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad Dominante (Nota 1).

Con posterioridad a la compensación anterior, el importe de la prima de emisión se ha visto incrementado en 93 miles de euros como consecuencia de la conversiones de obligaciones descritas en el apartado anterior.

A 31 de diciembre de 2011 el importe de la prima de emisión asciende a 93 miles de euros.

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

Reserva legal -

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

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

Reserva por fondo de comercio -

Conforme a la Ley de Sociedades de Capital, en la aplicación del resultado de cada ejercicio debe dotarse una reserva indisponible como consecuencia del fondo de comercio que figura en el activo del estado de situación financiera consolidado, destinándose a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por

ciento del importe del citado fondo de comercio. Si no existiera beneficio, o éste fuera insuficiente, se emplearán reservas de libre disposición.

Asimismo, la normativa fiscal vigente determina que para que la dotación a la amortización fiscal del fondo de comercio sea deducible la Sociedad deberá proceder a dotar una reserva de carácter indisponible por el importe de dicha amortización. A continuación se detallan las cantidades deducidas en ejercicios anteriores por dicho concepto:

Ejercicio	Miles de euros
2008	15.983
2009	15.983
2010	15.983
Total	47.949

En consecuencia, la Sociedad Dominante tiene constituida una reserva indisponible por importe de 47.949 miles de euros.

Reservas por sociedades consolidadas -

El detalle de las reservas por sociedades consolidadas, en miles de euros, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	1.677.681	1.342.220
Torre Marenostrum, S.L.	147	(375)
Subgrupo SFL	(433.921)	(456.220)
Abix Service, S.L.U.	(4.731)	-
Asentia Gestión, S.L.U.	(1)	-
Subgrupo Riofisa	(886.267)	(807.586)
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U	(13.617)	(1)
Asentia Project, S.L.U (antes Colren, S.L.U.)	(285.957)	(1)
Inmocaral Servicios, S.A.U.	(3.913)	(2.923)
Total	49.421	75. 114

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros -

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo (Nota 17).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Saldo inicial	27.274	(3.418)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(24.807)	30.692
Saldo final	2.467	27.274

Acciones propias de la Sociedad Dominante -

Las acciones propias de la Sociedad Dominante en poder de Grupo Colonial son las siguientes:

	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010 (*)
Nº de acciones	299.236	284.842
Valor contable (en miles de Euros)	36.786	36.704
% de participación	0,132%	0,126%

(*) Según se detalla en la Nota 1, con fecha 27 de junio de 2011 ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se dividía el capital social de la Sociedad Dominante, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes. En consecuencia, el número de acciones en autocartera ha sido reexpresado.

El incremento del número de acciones de la Sociedad Dominante en autocartera registrado durante el ejercicio 2011 corresponde, fundamentalmente, al registro definitivo de la titularidad de acciones cuyo registro estaba pendiente a 31 de diciembre de 2010.

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante vendió 1.042.699 acciones con la finalidad de adecuar el número de acciones en circulación a la ecuación de canje fijada para las ampliaciones de capital inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 30 de junio de 2010. El importe de la venta ascendió a 127 miles de euros y generó una pérdida de 3.825 miles de euros que fue reconocida directamente en el Patrimonio Neto. Adicionalmente, la Sociedad Dominante adquirió 19.079.442 acciones por un importe de 1.049 miles de euros.

Acciones de SFL –

Las acciones de la sociedad dependiente SFL, mantenidas en autocartera, en poder de Grupo Colonial son las siguientes:

	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Nº de acciones	498.482	473.611
Valor contable (en miles de Euros)	22.757	22.282
% de participación	1,07%	1,02%

Las principales operaciones realizadas durante el ejercicio 2011 han sido las adquisiciones de 81.019 acciones, por un importe de 1.636 miles de euros y las enajenaciones de 56.148 acciones por importe de 1.161 miles de

euros, que han supuesto una pérdida consolidada de 18 miles de euros que ha sido reconocido directamente en el Patrimonio Neto del Grupo

Durante el ejercicio 2010, se adquirieron 65.662 acciones, por un importe de 2.514 miles de euros y se enajenaron 65.043 acciones por importe de 2.493 miles de euros, que supusieron un beneficio consolidado de 3 miles de euros.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 23).

Intereses minoritarios -

El saldo de este epígrafe del Patrimonio Neto del Grupo recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en el estado de resultado integral consolidado en el epígrafe "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del periodo.

El movimiento habido en este epígrafe del estado de situación financiera consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Torre Marenstrum, S.L.	Subgrupo SFL	Subgrupo Riofisa	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	19.535	924.155	26.136	969.826
Resultado del ejercicio	692	87.046	(4.195)	83.543
Dividendos y otros	-	(65.848)	(640)	(66.488)
Instrumentos financieros	(97)	6.193	-	6.096
Saldo a 31 de diciembre de 2010	20.130	951.546	21.301	992.977
Resultado del ejercicio	1.331	94.069	(532)	94.868
Dividendos y otros	(353)	(48.761)	(256)	(49.370)
Instrumentos financieros	(67)	(647)	-	(714)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	21.041	996.207	20.513	1.037.761

El detalle por concepto del efecto de los "Cambios de participación y otros" sobre los intereses minoritarios a 31 de diciembre de 2010 y 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(44.466)	(59.271)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	(2.284)	(6.277)
Dividendo pagado por Torre Marenstrum a minoritarios	(304)	-
Otros	(2.316)	(940)
Total	(49.370)	(66.488)

Otros instrumentos de patrimonio: Obligaciones convertibles por acciones -

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles, cuyo vencimiento se fijó

en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión. Al 31 de diciembre de 2011, tras las conversiones efectuadas descritas en el apartado “Capital social” de la presente Nota, se encuentran pendientes de conversión 15.324 obligaciones. El detalle de las obligaciones y los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2011 y 2010 pendientes de conversión, se muestran en los siguientes cuadros:

Tramo libre	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
31 de diciembre de 2011	15.324	1.827	1
31 de diciembre de 2010	16.215	1.831	1

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante resultarían 73.132 nuevas acciones.

Con fecha 30 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante ha procedido a elevar a público el incremento del valor nominal de las obligaciones como consecuencia de la capitalización de los intereses devengados durante el segundo periodo de interés, siendo dicho incremento de 6,32 euros por obligación, situando el nominal por obligación en los 119,27 euros.

Durante el ejercicio 2010 se procedió a la amortización de 13.066.510 obligaciones que supusieron un incremento del capital social por importe de 678.836 miles de euros y 735.404 miles de euros de prima de emisión.

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones (Nota 1), habían sido convertidas 51 obligaciones, que supusieron la creación de 23.085 acciones antiguas por importe de 3 miles de euros de capital social y 4 miles de euros de prima de emisión.

El detalle de las conversiones efectuadas tras la agrupación de acciones realizada con fecha 27 de junio de 2011 se detalla en la siguiente tabla:

Fecha	Número de obligaciones amortizadas	Número de nuevas acciones emitidas	Miles de euros	
			Importe ampliación de capital	Importe prima de emisión asociada
julio de 2011	226	1.044	5	20
octubre de 2011	614	2.888	3	69
Total	840	3.932	8	89

Con fecha 10 de enero de 2012, la Sociedad Dominante ha amortizado 79 obligaciones, que han supuesto una emisión de 374 acciones nuevas de un euro de valor nominal cada una de ellas, más una prima de emisión de 9 miles de euros.

16. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle del epígrafe “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, por vencimientos, a 31 de diciembre de 2010 y 2011, es el siguiente:

31 de diciembre de 2011	Miles de Euros							Total	
	Corriente	No corriente							
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:									
Pólizas	44.464	-	-	-	-	-	-	44.464	
- con terceros	26.347	-	-	-	-	-	-	26.347	
- con vinculadas (Nota 24)	18.117	-	-	-	-	-	-	18.117	
Préstamos	206.375	76.801	228.465	47.081	30.115	171.608	554.070	760.445	
- con terceros	188.733	33.403	225.690	44.129	26.986	136.008	466.216	654.949	
- con vinculadas (Nota 24)	17.642	43.398	2.775	2.952	3.129	35.600	87.854	105.496	
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	38.682	38.682	38.682	
- con terceros	-	-	-	-	-	38.682	38.682	38.682	
Préstamos sindicados	200.000	-	1.737.912	40.000	-	-	1.777.912	1.977.912	
- con terceros	128.000	-	298.139	32.572	-	-	330.711	458.711	
- con vinculadas (Nota 24)	72.000	-	1.439.773	7.428	-	-	1.447.201	1.519.201	
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 10)	14.143	56.457	2.790	2.790	27.271	-	89.308	103.451	
- con terceros	11.305	43.040	2.790	2.790	27.271	-	75.891	87.196	
- con vinculadas (Nota 24)	2.838	13.417	-	-	-	-	13.417	16.255	
Intereses	1.780	-	-	-	-	-	-	1.780	
- con terceros	1.084	-	-	-	-	-	-	1.084	
- con vinculadas (Nota 24)	696	-	-	-	-	-	-	696	
Gasto formalización									
Deudas	(9.589)	(8.691)	(8.600)	(2.402)	(391)	(456)	(20.540)	(30.129)	
- con terceros	(9.589)	(8.691)	(8.600)	(2.402)	(391)	(456)	(20.540)	(30.129)	
Total deudas con entidades de crédito	457.173	124.568	1.960.567	87.469	56.995	209.834	2.439.432	2.896.605	
- con terceros	345.880	67.753	518.019	77.089	53.866	174.234	890.960	1.236.840	
- con vinculadas	111.293	56.815	1.442.548	10.380	3.129	35.600	1.548.472	1.659.765	
Otros pasivos financieros:									
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	322	57.557	-	-	-	-	57.557	57.879	
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 17)	11.076	16.182	29.162	15.016	-	5.975	66.335	77.411	
Otros pasivos financieros	377	-	-	-	-	-	-	377	
Total otros pasivos financieros	11.775	73.739	29.162	15.016	-	5.975	123.892	135.667	
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	468.948	193.307	1.989.729	102.485	56.995	215.809	2.563.324	3.032.272	
Emisión de obligaciones y valores similares:									
Emisión de bonos SFL	-	-	-	-	500.000	-	500.000	500.000	
Intereses	14.196	-	-	-	-	-	-	14.196	
Gastos de formalización	(972)	(730)	(730)	(730)	(730)	(400)	(3.320)	(4.292)	
Total emisión de obligaciones y valores similares	13.224	(730)	(730)	(730)	499.270	(400)	496.680	509.904	
Total al 31 de diciembre de 2011	482.172	197.577	1.988.999	101.755	556.265	215.409	3.060.004	3.542.176	

El detalle de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros atribuibles a las sociedades del grupo cuya sociedad cabecera es la sociedad dependiente Asentia Project se presentan en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta". Se detallan en la Nota 26.

31 de diciembre de 2010	Miles de Euros							Total	
	Corriente	No corriente							
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:									
Pólizas	24.344	-	-	-	-	-	-	24.344	
- con terceros	8.074	-	-	-	-	-	-	8.074	
- con vinculadas (Nota 24)	16.270	-	-	-	-	-	-	16.270	
Préstamos	13.797	356.332	76.801	78.447	47.073	237.125	795.778	809.575	
- con terceros	8.116	277.806	33.403	75.672	44.121	198.396	629.398	637.514	
- con vinculadas (Nota 24)	5.681	78.526	43.398	2.775	2.952	38.729	166.380	172.061	
Préstamos sindicados	-	180.000	-	2.002.912	200.000	-	2.382.912	2.382.912	
- con terceros	-	115.200	-	510.139	162.860	-	788.199	788.199	
- con vinculadas (Nota 24)	-	64.800	-	1.492.773	37.140	-	1.594.713	1.594.713	
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 10)	17.611	68.664	56.458	2.790	2.790	27.271	157.973	175.584	
- con terceros	17.611	68.664	56.458	2.790	2.790	27.271	157.973	175.584	
Intereses	3.680	-	-	-	-	-	-	3.680	
- con terceros	2.470	-	-	-	-	-	-	2.470	
- con vinculadas (Nota 24)	1.210	-	-	-	-	-	-	1.210	
Gasto formalización									
Deudas	(9.352)	(8.917)	(8.862)	(8.377)	(1.577)	(845)	(28.578)	(37.930)	
- con terceros	(9.352)	(8.917)	(8.862)	(8.377)	(1.577)	(845)	(28.578)	(37.930)	
Total	50.080	596.079	124.397	2.075.772	248.286	263.551	3.308.085	3.358.165	
- con terceros	26.919	452.753	80.999	580.224	208.194	224.822	1.546.992	1.573.911	
- con vinculadas	23.161	143.326	43.398	1.495.548	40.092	38.729	1.761.093	1.784.254	
Otros pasivos financieros:									
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	57.544	-	-	-	-	-	-	57.544	
Valor de mercado instrumentos financieros	8.514	18.667	4.887	34.685	1.926	-	60.165	68.679	
Otros pasivos financieros	374	-	-	-	-	-	-	374	
Total	66.432	18.667	4.887	34.685	1.926	-	60.165	126.597	
Total al 31 de diciembre de 2010	116.512	614.746	129.284	2.110.457	250.212	263.551	3.368.250	3.484.762	

El detalle de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros atribuibles a las sociedades del grupo cuya sociedad cabecera es la sociedad dependiente Asentia Project se presentan en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta". Se detallan en la Nota 26.

Las deudas con entidades financieras mantenidas por Grupo Colonial han sido contratadas en condiciones de mercado, por lo que su valor razonable no difiere significativamente de su valor en libros. Asimismo, el valor en libros de la emisión de bonos realizada por SFL, que cotiza en el mercado secundario de Euronext Paris, tampoco difiere significativamente de su valor razonable.

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 44.464 miles de euros, que a 31 de diciembre de 2011 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2010, el límite en pólizas ascendía a 24.344 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestos.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantiene una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington por el socio minoritario de dicha sociedad que devenga un interés de Euribor 3 meses más 60 puntos básicos, por importe 57.879 miles de euros, incluidos intereses devengados y no pagados. El importe de la cuenta corriente anterior a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 57.544 miles de euros, incluidos intereses devengados y no pagados.

Préstamos sindicados -

El detalle de los préstamos sindicados del Grupo, por Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2011	31 de diciembre 2010
Inmobiliaria Colonial, S.A. Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.737.912 240.000	1.737.912 645.000
Total préstamos sindicados	1.977.912	2.382.912

Préstamo Sindicado de la Sociedad Dominante –

La Sociedad Dominante y los bancos acreedores alcanzaron un acuerdo formal y vinculante el 19 de febrero de 2010 para la reestructuración de la totalidad de la deuda financiera, tanto la derivada del préstamo sindicado anterior como de la deuda mantenida con el resto de entidades de crédito. Dicha reestructuración facilitó la recapitalización de la Sociedad Dominante, el refuerzo de su estructura financiera a largo plazo, así como la reducción de su nivel de endeudamiento.

El acuerdo de refinanciación devino eficaz una vez emitido el informe favorable del experto independiente sobre el Acuerdo Marco de Refinanciación y el plan de viabilidad.

El importe de la reestructuración de 19 de febrero de 2010 se distribuyó de la forma siguiente:

- *Financiación sindicada de Colonial:* Se trata de una financiación a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014 y por un importe total inicial en el momento de la reestructuración de 3.453.878 miles de euros. La Financiación sindicada de Colonial se dividió en dos tramos:
 - i. Un Tramo A por importe de 1.800.878 miles de euros que se divide a su vez en tres subtramos:
 1. Tramo A1: Deuda senior por importe de 1.650.012 miles de euros, garantizado mediante (i) garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios sitos en territorio español (Nota 10), (ii) garantía pignoraticia sobre el 51% de las acciones de SFL titularidad de la Sociedad Dominante, (iii) garantías sobre depósitos titularidad de la Sociedad Dominante obtenidos de la venta de activos y (iv) garantía pignoraticia sobre las acciones mantenidas por la Sociedad Dominante en la sociedad dependiente Torre Marenostrum.
 2. Tramo A2: Deuda por importe de 87.900 miles de euros con garantía de primer rango sobre el 2,4% y el 0,99% de las participaciones mantenidas por la Sociedad Dominante en SFL y FCC, respectivamente.

3. Tramo A3: Parte no dispuesta a la fecha de restructuración del tramo *revolving* de la anterior reestructuración, por importe de 62.966 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, están dispuestos 40.232 miles de euros, que se encuentran depositados en una cuenta corriente restringida a requerimiento de las entidades acreedoras.

El Tramo A devenga un tipo de interés de Euribor más 175 puntos básicos.

A partir de 31 de diciembre de 2011, si el *Loan to Value* (en adelante "LtV") de la Sociedad Dominante es superior al 50% y no se han producido amortizaciones anticipadas por valor acumulado del 10%, 18% y 25% del principal del Tramo A a 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013, respectivamente, se devengará un margen adicional de 300, 375 y 450 puntos básicos sobre la totalidad de los tramos dispuestos A1 y A3. El importe del posible incremento de los intereses será capitalizado sumándose al valor nominal de la deuda y no generará salida de caja alguna.

- ii. Un Tramo B1 por importe de 1.653.000 miles de euros que los bancos acreedores aportaron en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias. Este tramo devengó un tipo de interés capitalizable hasta la fecha de la aportación de Euribor más 400 puntos básicos, lo que supuso la capitalización de 37.480 miles de euros en concepto de intereses. La ampliación de capital fue realizada por la Sociedad Dominante durante el mes de junio de 2010 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 30 de junio de 2010 (Nota 15).
- *Financiación sindicada de Colren (actualmente Asentia Project)*: una línea a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014, por importe de 795.000 miles de euros, correspondiente a la parte de la antigua financiación asignada a la rama de actividad del negocio de suelo y promociones (Nota 26). Esta financiación devenga un interés capitalizable de Euribor más 400 puntos básicos. La Financiación sindicada de Colren se divide en dos subtramos:
 - i. El tramo *Term Loan Facility* por importe de 520.000 miles de euros garantizado mediante (i) promesa de hipoteca de los activos inmobiliarios de Asentia Project, (ii) garantías reales sobre el capital de Asentia Project y (iii) garantías reales sobre la totalidad del capital de Riofisa. A 31 de diciembre de 2011, el importe de este tramo asciende a 553.862 miles de euros, una vez deducida la amortización parcial realizada por Asentia Project durante el primer semestre del ejercicio 2011, por importe de 18.980 miles de euros, e incluidos 52.842 miles de euros de intereses capitalizados como mayor valor nominal de la deuda. A 31 de diciembre de 2010 el importe de dicho tramo ascendía a 539.758 miles de euros.
 - ii. El tramo *Convertible Facility* por importe de 275.000 miles de euros, garantizado mediante warrants convertibles en acciones de la Sociedad Dominante a elección de los prestamistas (i) a la fecha de vencimiento, (ii) en caso de incumplimiento de las obligaciones establecidas, o (iii) como consecuencia de la venta de un volumen significativo de activos por parte de Asentia Project, en caso de que la caja obtenida no sea suficiente para el completo repago del importe del *Convertible Facility*. El precio de ejercicio de los warrants será el mayor entre: i) 12 euros por acción, ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante, o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de las Sociedad Dominante correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los warrants. A 31 de diciembre de 2011, el importe de este tramo, incluidos los intereses capitalizados como mayor valor nominal de la deuda, asciende a 303.466 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 el importe de dicho tramo ascendía a 287.921 miles de euros.

El Acuerdo Marco de Refinanciación prevé la conversión del *Convertible Facility*, así como de los intereses capitalizables como mayor valor nominal de la deuda de ambos tramos, en

préstamos participativos en el caso de que la sociedad dependiente se encontrara en causa de disolución como consecuencia de las pérdidas incurridas. La conversión de las deudas en préstamo participativo se realizará por el importe necesario para restablecer el equilibrio patrimonial de Asentia Project, S.L.U. En este caso, la cobertura de los warrants cubrirá (i) el importe pendiente del *Convertible Facility* y (ii) el importe pendiente del préstamo participativo, hasta un máximo de 275.000 miles de euros.

Dicho préstamo convertible fue considerado íntegramente como un instrumento de pasivo, no habiéndose registrado ningún importe como instrumento de patrimonio. Las condiciones de dicho préstamo (vencimiento y tipo de interés) son de mercado, por lo que se estima que la totalidad de la deuda se corresponde con un instrumento de deuda.

- Un Tramo B2 por importe de 35.000 miles de euros de principal suscrito íntegramente por ING Real Estate. A 19 de noviembre de 2010, dicho tramo B2 fue asignado a la sociedad dependiente Abix incrementado con 1.459 miles de euros de intereses capitalizados como mayor valor nominal de la deuda. Del total, 23.333 miles de euros son convertibles en acciones de la Sociedad Dominante mediante el ejercicio de los warrants concedidos a ING, la entidad prestamista, con las mismas condiciones que las descritas para el *Convertible Facility* de Asentia Project.

El detalle por tramos de la financiación sindicada a 31 de diciembre de 2010 y 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colonial -</i>				
Facility A – Tramo 1	1.650.012	1.650.012	1.650.012	1.650.012
Facility A – Tramo 2	87.900	87.900	87.900	87.900
Facility A – Tramo 3 Revolving (*)	62.966	-	62.966	-
<i>Total financiación sindicada de Colonial</i>	1.800.878	1.737.912	1.800.878	1.737.912
<i>Financiación sindicada de Asentia Project -</i>				
Term Loan Facility	501.020	501.020	515.325	515.325
Convertible Facility	275.000	275.000	275.000	275.000
<i>Total financiación sindicada de Asentia Project (**)</i>	776.020	776.020	790.325	790.325
Total	2.576.898	2.513.932	2.591.203	2.528.237

(*) A los efectos del cómputo del nominal dispuesto, la Sociedad Dominante presenta el importe dispuesto del tramo 3 Revolving del Facility A minorado por el saldo de la cuenta corriente restringida, por importe de 40.232 miles de euros.

(**) Al 31 de diciembre de 2010, el importe de la *Financiación sindicada Asentia Project* fue reclasificado al epígrafe "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado (Nota 4.g).

Cumplimiento de ratios financieras -

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante cumple las siguientes ratios financieras establecidas en el Acuerdo Marco de Refinanciación:

- Loan to Value (LtV) < 85%, entendido como el resultado de dividir el importe de la deuda (cifra de endeudamiento neto) de la Sociedad Dominante por el valor de mercado de sus activos inmobiliarios

más el valor neto de los activos de las participaciones que ésta posea en filiales destinadas al negocio patrimonial. A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante cumple la ratio.

- RCSD > 1 (Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda), entendido como el porcentaje resultante de dividir el importe del flujo de caja operativo recurrente entre la carga financiera. A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante cumple la ratio.

Otros compromisos y restricciones -

Entre los compromisos y restricciones asumidos por la Sociedad Dominante, y con las excepciones previstas en el propio Acuerdo de Marco de Refinanciación, se encuentran las siguientes:

- La Sociedad Dominante no podrá acordar o pagar dividendos, cargos u otros repartos, distribuir cualquier reserva por prima de emisión u honorarios de gestión, asesoramiento o cualquier honorario a los accionistas siempre que el LtV esté por encima del 50%.
- La Sociedad Dominante no podrá incurrir en endeudamiento financiero adicional.
- La Sociedad Dominante se asegurará de que no se produce un cambio de control en SFL.
- La Sociedad Dominante no podrá disponer de sus activos ni permitir que subsista cualquier tipo de garantía o carga adicional sobre éstos, salvo los expresamente previstos en el Acuerdo de Refinanciación.

El préstamo sindicado puede ser declarado vencido anticipadamente en el caso de cambio de control de la Sociedad Dominante.

Préstamos Sindicados SFL

Con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue "Natixis Banques Populaires" por importe total de 600.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito ("revolving") con vencimiento enero 2012. Durante el ejercicio 2009, SFL amortizó 150.000 miles de euros y disminuyó el límite anterior a 400.000 miles de euros. Durante el ejercicio 2010 SFL amortizó 200.000 miles de euros, reduciendo el límite a 200.000 miles de euros, saldo que se encuentra totalmente dispuesto a 31 de diciembre de 2011 (180.000 miles de euros en 2010).

Con fecha 8 de octubre de 2009 SFL formalizó un nuevo crédito sindicado cuyo banco agente es "BNP Paribas" por importe total de 300.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito ("revolving") con vencimiento octubre 2014. A 31 de diciembre de 2011, la totalidad de dicho importe se encuentra disponible (a 31 de diciembre de 2010, el importe dispuesto ascendía a 265.000 miles de euros).

Asimismo, con fecha 17 de diciembre de 2010 SFL formalizó un nuevo préstamo sindicado cuyo banco agente es Natixis por importe de 350.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito "revolving" y con vencimiento en diciembre 2015. A 31 de diciembre de 2011, el importe dispuesto asciende a 40.000 miles de euros (200.000 miles de euros en 2010).

Los préstamos sindicados incluyen la obligación de cumplir con las ratios financieras y coberturas de tipo de interés que se detallan a continuación. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, SFL cumple con todos las ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben ambos contratos.

	Ratios	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Sindicado Natixis 2005	Deuda neta/ valor del patrimonio <=50% EBITDA/ Gasto financiero neto > 2,5 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor patrimonio excluyendo deuda garantizada >=1Md€	36,6% 2,6 6,5% 3,2Md€	36,8% 3,5 9,1% 2,9Md€
Sindicado Natixis 2010	Ratio LTV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2,5 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€	36,6% 3 6,5% 2,8Md€	36,8% 4 9,1% 2,5Md€
Sindicado BNP-Paribas	Ratio LTV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2,5 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€	36,6% 2,6 6,5% 2,8Md€	36,8% 3,5 9,1% 2,5Md€

Nota: Md€, miles de millones de Euros.

El importe de los intereses devengados y no pagados de los préstamos sindicados anteriores registrados en el estado de situación financiera consolidado para los ejercicios 2011 y 2010, asciende a 235 y 1.785 miles de euros, respectivamente.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre las inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta, adicionales al préstamo sindicado de la Sociedad Dominante, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 10)	561.428	1.186.330	642.693	1.160.888
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 26)	573.090	771.581	600.671	845.549
	1.134.518	1.957.910	1.243.364	2.006.437

La disminución de la deuda hipotecaria asociada a inversiones inmobiliarias incluye el impacto de la ejecución anticipada de la opción de compra del inmueble Quai Le Gallo incluida en el contrato de arrendamiento financiero de por parte de la sociedad dependiente SFL, por importe de 56.510 miles de euros. El resto de disminución corresponde, fundamentalmente, a las cantidades satisfechas por el Grupo según los calendarios de amortización acordados con sus entidades financieras.

La disminución de la deuda hipotecaria asociada a activos no corrientes mantenidos para la venta corresponde, fundamentalmente, a las deudas hipotecarias asociadas a inversiones inmobiliarias vendidas por la sociedad dependiente Riofisa en el marco del acuerdo de refinanciación de su deuda financiera (Nota 26), por importe de 28.502 miles de euros. El resto de disminución corresponde, fundamentalmente, a las cantidades satisfechas por el Grupo según los calendarios de amortización acordados con sus entidades financieras.

Cumplimiento de ratios financieras -

A 31 de diciembre de 2011, Grupo Colonial mantiene diez préstamos, por importe total de 468.210 miles de euros (473.162 miles de euros en 2010), sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. A dicha fecha, se cumplían todas las ratios exigidas en dichos contratos de financiación, excepto por lo descrito en el párrafo siguiente.

El contrato de financiación de la sociedad dependiente Abix incluye el cumplimiento de la ratio $LtV \leq 85\%$ a partir del 31 de diciembre de 2011. A dicha fecha, la ratio se sitúa por encima del 85%, por lo que en virtud de los acuerdos adquiridos en el contrato de financiación de dicho préstamo, la sociedad deberá amortizar dicho préstamo hasta que dicha ratio se sitúe en los niveles exigidos en el acuerdo de financiación disponiendo para ello de un plazo máximo de 24 meses.

Garantías -

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la sociedad dependiente Parholding (perteneciente al subgrupo SFL) tiene dadas prendas sobre títulos de sociedades participadas que ascienden a 6.070 miles de euros.

Emisión de deuda -

Con fecha 17 de mayo de 2011 la sociedad participada Société Foncière Lyonnaise ha realizado una emisión de bonos no convertibles de 100 miles de euros de valor nominal cada una de ellos, por un importe total de 500.000 miles de euros. Estos bonos devengan un cupón fijo de 4,625% pagadero anualmente, y presentan una duración de 5 años siendo su vencimiento final el día 25 de mayo de 2016.

Dichos bonos constituyen obligaciones no subordinadas y sin ninguna preferencia entre ellas, y se han admitido a cotización en el mercado regulado de Euronext Paris.

El importe de los intereses devengados y no pagados de la emisión de bonos recogido en el epígrafe "Emisión de obligaciones y valores similares" del estado situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2011 asciende a 14.196 miles de euros.

Deudas por arrendamientos financieros -

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 10.

Costes y comisiones del préstamo sindicado -

A 31 de diciembre 2011 y 2010, el importe registrado en el estado de resultado integral consolidado por el concepto anterior ascendió a 8.300 y 7.847 miles de euros, respectivamente.

Tipo de interés de financiación -

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para los ejercicios 2011 y 2010 ha sido del 3,68% y 4,30%, respectivamente. El spread de crédito medio del Grupo de los ejercicios 2011 y 2010 se ha situado en 158 puntos básicos sobre el Euribor.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, los intereses devengados y no pagados ascendían a 15.976 (incluidos 14.196 miles de euros correspondientes a los intereses devengados y no pagados de la emisión de bonos de la sociedad Société Foncière Lyonnaise) y 3.680 miles de euros, respectivamente.

Efectivo y medios equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 65.926 y 77.435 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 26.350 y 26.243 miles de euros, respectivamente. Los importes anteriores están pignorados, principalmente, a favor de las entidades financieras del préstamo sindicado.

Deudas con entidades de crédito clasificadas como pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta (Nota 26) -

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, todas las deudas con entidades de crédito asociadas al grupo cuya sociedad cabecera es Asentia Project se encuentran reclasificadas en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" (Nota 4.g), por importe global de 1.451.124 miles de euros (1.441.900 miles de euros en 2010).

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantiene deudas por importe global de 4.857.623 miles de euros (4.800.065 miles de euros en 2010), incluidos deudas con entidades de crédito, bonos no convertibles y gastos de formalización e intereses corridos.

Gestión del capital: Política y objetivos -

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las sociedades del Grupo sean capaces de continuar como negocios rentables, considerando las restricciones financieras de los mercados y permitiendo maximizar el retorno de los accionistas.

La estrategia del conjunto del Grupo incide en la focalización de mercados y productos que aportan valor al Grupo.

La estructura de capital del Grupo incluye deuda (préstamos y facilidades crediticias), caja y otros activos líquidos, tal y como se detalla en la presente nota y en la Nota 17, y fondos propios (capital y reservas, Nota 15).

La unidad corporativa, que es la responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa periódicamente la estructura de capital, así como la ratio de endeudamiento basada en la proporción de deuda neta sobre patrimonio neto y sobre el valor de los activos del Grupo "LtV".

17. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

La política de gestión de riesgos del Grupo Colonial está enfocada a los siguientes aspectos:

- Riesgo de tipo de interés: el Grupo tiene contratada su deuda principalmente a tipos de interés variable, excepto los bonos emitidos a tipo fijo por la sociedad dependiente SFL por importe de 500.000 miles de euros y, por tanto, tiene indexado un alto porcentaje de su deuda a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad para el riesgo de tipo de interés. Para ello, se han aplicado variaciones positivas y negativas al tipo de interés sobre la estructura de la deuda del Grupo existente a 31 de diciembre de 2011 y 2010, incluyendo los instrumentos financieros contratados, y se ha

analizado el impacto antes de intereses minoritarios y su efecto fiscal en el estado de resultado integral consolidado y en el patrimonio neto del Grupo.

31 de diciembre de 2011

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	% respecto al Gasto registrado
-100pb	(27.238)	(2.435)	2,05%
-75pb	(22.425)	(157)	0,13%
-50pb	(15.353)	148	0,12%
-25pb	(7.931)	321	0,27%
+25pb	8.301	(1.053)	0,88%
+50pb	17.409	(3.302)	2,77%
+75pb	27.272	(6.871)	5,77%
+100pb	37.743	(10.365)	8,94%

31 de diciembre de 2010

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	% respecto al Gasto registrado
-100pb	(17.920)	(5.242)	3,34%
-75pb	(13.113)	(3.193)	2,03%
-50pb	(8.523)	(2.262)	1,44%
-25pb	(4.139)	(1.345)	0,86%
+25pb	3.924	1.805	1,15%
+50pb	7.646	4.078	2,60%
+75pb	11.198	6.426	4,09%
+100pb	14.625	7.828	4,98%

- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgos de contraparte: el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

- Riesgo de liquidez: la Sociedad Dominante culminó durante el ejercicio 2010 un nuevo acuerdo de refinanciación de su deuda. Dicho acuerdo tiene la finalidad de recapitalizar la Sociedad Dominante, reforzar su estructura financiera a largo plazo y garantizar el servicio de la deuda, así como reducir su endeudamiento. El acuerdo de refinanciación recoge un presupuesto de tesorería que permite el pago del servicio de la deuda, así como los costes de estructura vinculados a la actividad ordinaria de la Sociedad Dominante.
- Riesgo de crédito: la Sociedad Dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés. En la siguiente tabla se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés 2009	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Calyon	2,218%	2012	39.079	(461)
Vanilla swap	Parchamps	Calyon	2,218%	2012	7.395	(87)
Vanilla swap	Pargal	Calyon	2,218%	2012	24.710	(292)
Vanilla swap	Parchar	Calyon	2,218%	2012	1.870	(22)
Vanilla swap –forward starting	SFL	CA-CIB	2,53%	2015	100.000	(3.806)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,175%	2015	150.000	(4.135)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,50%	2015	150.000	(5.576)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	28.600	(1.517)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	12.200	(647)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,63%	2014	50.000	(1.796)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,71%	2014	100.000	(4.128)
Vanilla swap	SFL	HSBC	E3M	2016	100.000	5.945
Vanilla swap – forward starting	SFL	HSBC	1,95%	2017	200.000	(4.323)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,375%	2012	50.000	(125)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,63%	2014	50.000	(1.796)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,265%	2013	50.000	(1.106)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CM-CIC Marches	1,846%	2017	100.000	(1.653)
CAP	SFL	Societe Generale	2,75%	2012	200.000	-
Collar	SFL	JP Morgan	EUR12M +1,415% Floor 3,415% Cap 6,5% Floor (3,85%)	2014	400.000	(23.321)
Collar	Colonial	Deutsche Bank	Cap (4,45%)	2013	25.000	(1.013)
Swap	Colonial	Deutsche Bank	3,715%	2013	400.000	(19.204)
CAP	Colonial	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	47
CAP	Colonial	Calyon	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	625
CAP	Colonial	Eurohypoo	2,50%	2014	150.000	386
CAP	Colonial	RBS	1,875%	2014	150.000	625
CAP	Colonial	RBS	2,50%	2014	250.000	639
CAP	Colonial	RBS	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	Caixabank	2,50%	2014	100.000	257
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	50.000	79
CAP	Abix	Caixabank	3,5%	2014	54.105	48
Vanilla swap	TorreMarenostrum	Caixabank	3,85%	2015	31.519	(2.403)
Total a 31 de diciembre de 2011					3.624.477	(68.097)
- con terceros					1.725.000	(52.520)
- con partes vinculadas (Nota 24)					1.899.477	(15.577)
- Coberturas tipo fijo a tipo variable					3.524.477	(74.042)
- Coberturas tipo variable a tipo fijo					100.000	5.945

Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés Junio 2010	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Calyon	2,218%	2012	39.079	(705)
Vanilla swap	Parchamps	Calyon	2,218%	2012	7.395	(133)
Vanilla swap	Pargal	Calyon	2,218%	2012	24.710	(446)
Vanilla swap	Parchar	Calyon	2,218%	2012	1.870	(34)
			EUR12M +1,415% Floor 3,415%			
Collar	SFL	JP Morgan	Cap 6,5%	2014	400.000	(31.729)
Vanilla swap	SFL	Calyon	Swap 3,785%	2011	100.000	(1.379)
Vanilla swap	SFL	RBS	Swap 3,895%	2013	28.600	(1.808)
Vanilla swap	SFL	RBS	Swap 3,895%	2013	12.200	(771)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,63%	2014	50.000	(1.322)
Vanilla swap	SFL	CADIF	1,655%	2011	50.000	(80)
Vanilla swap	SFL	BNP-Paribas	2,375%	2012	50.000	(781)
Vanilla swap	SFL	BNP-Paribas	2,63%	2014	50.000	(1.322)
Vanilla swap	SFL	BNP-Paribas	2,265%	2013	50.000	(941)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,71%	2014	100.000	(2.815)
Vanilla swap	SFL	RBS	Swap (4,42%)	2011	100.000	(902)
Vanilla swap	SFL	Eurohyp	Swap 4,4025%	2011	100.000	(897)
	Colonial	Eurohyp	Floor (4,00%)			
Collar	Colonial	La Caixa	Cap (4,76%)	2011	100.000	(794)
CAP	Colonial	La Caixa	Cap (3%)	2011	196.757	-
Collar	Colonial	Bancaja	Floor (4,10%)			
Collar	Colonial	Caja Madrid	Cap (4,85%)	2011	30.000	(246)
Collar	Colonial	Caja Madrid	Floor (4,12%)			
			Cap (4,85%)	2011	150.000	(1.238)
Swap	Colonial	Deutsche Bank	4,60% SI (CMS10Y- C,S2Y)<0,75% 3,25% SI (CMS10Y- C,S2Y)>0,75% Floor (3,85%)	2012	450.000	(16.577)
Collar	Colonial	Deutsche Bank	Cap (4,45%)	2013	25.000	(1.508)
CAP	Colonial	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	293
CAP	Colonial	Calyon	3,25%	2014	140.000	1.367
CAP	Colonial	Eurohyp	2,50%	2014	150.000	2.242
CAP	Colonial	La Caixa	2,50%	2014	100.000	1.490
CAP	Colonial	La Caixa	3,25%	2014	140.000	1.367
CAP	Colonial	La Caixa	3,25%	2014	50.000	488
CAP	Colonial	RBS	2,50%	2014	250.000	3.792
CAP	Colonial	RBS	3,25%	2014	140.000	1.367
Vanilla swap – forward starting	TorreMarenostrum	La Caixa	Swap 3,85%	2015	32.929	(2.251)
CAP	Abix	La Caixa	3,5%	2014	51.805	365
Total a 31 de diciembre de 2010					3.200.345	(55.908)
- con terceros					1.845.345	(58.479)
- con partes vinculadas (Nota 24)					1.355.000	2.571

A 31 de diciembre de 2011, el 68% del valor razonable de los instrumentos contratados tienen tratamiento de contabilidad de coberturas según lo establecido en la norma IFRS 39. En términos del valor razonable, el 98,6% de dichos instrumentos es eficiente, por lo que las diferencias de valoración entre períodos se contabilizan en patrimonio neto.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha contratado dos nuevos CAP's por un nominal de 300.000 miles de euros. Asimismo, la sociedad SFL ha contratado un CAP de nominal 200.000 miles de euros y siete swaps por un nominal conjunto de 800.000 miles de euros, de los cuales 700.000 miles de euros son instrumentos de cobertura de tipo variable a fijo.

A 31 de diciembre de 2011, el impacto acumulado reconocido en el patrimonio neto por la contabilización de cobertura de los instrumentos financieros derivados ha ascendido a un saldo acreedor de 2.467 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2010, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 27.274 miles de euros de saldo acreedor.

El impacto en el estado de resultado integral por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para los ejercicios 2011 y 2010, a 9.536 y 10.627 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 22.g).

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2010 y 2011.

A 31 de diciembre de 2011, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 68.097 miles de euros de pasivo financiero incluyendo 2.029 miles de euros de cupón corrido neto a pagar. Del importe total de la valoración, 9.314 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición final deudora (Notas 11 y 14), mientras que 77.411 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición acreedora (Nota 16). Asimismo, del importe total de las valoraciones, 15.577 miles de euros corresponden a derivados contratados con entidades financieras vinculadas (Nota 24). El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 55.908 miles de euros. El deterioro de la valoración es debido a la bajada de los tipos de interés de mercado.

A 31 de diciembre de 2011, el nominal total de coberturas contratado asciende a 3.624.477 miles de euros, de los cuales 300.000 miles de euros tienen inicio de cobertura en enero de 2012 y 400.000 miles de euros en julio de 2012 (Vanilla swap – forward starting). Asimismo, dentro del nominal total se incluye un derivado de 100.000 miles de euros a tipo variable, asignado a la emisión de bonos de la sociedad dependiente SFL, siendo por tanto el importe de coberturas de tipo variable a fijo efectivo a 31 de diciembre de 2011 de 2.824.477 miles de euros.

Por tanto, la ratio de cobertura efectiva a 31 de diciembre de 2011 (cobertura variable a fijo entre deuda a tipo variable), se sitúa en el 96,6%, y el porcentaje de deuda cubierta o a tipo fijo es del 94,2% sobre el total de la deuda.

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

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

El método utilizado para determinar la eficacia de los instrumentos financieros de cobertura consiste en el cálculo de la correlación estadística que existe entre los tipos de interés de referencia a cada fecha de fijación del derivado y del pasivo cubierto relacionado.

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

18. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos es el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18.494	-	20.936	-
Anticipos	19.634	-	16.583	-
Acreedores por compra de inmuebles y solares	34.238	-	32.798	-
Fianzas y depósitos recibidos	1.484	21.890	1.484	21.192
Otras deudas	7.605	139	11.806	139
Total	81.455	22.029	83.607	21.331

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el epígrafe del estado de situación financiera consolidado “Acreedores comerciales” recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados, correspondientes al segmento patrimonial y a la unidad corporativa.

El epígrafe “Anticipos”, recoge las cantidades entregadas por adelantado por los arrendatarios y que a 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 19.134 y 16.583 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, incluye 500 miles de euros por anticipos a cuenta de compras de inmuebles.

El epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” recoge, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

El detalle del epígrafe “Otras deudas” a 31 de diciembre de 2010 y 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre 2010	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Otras deudas:				
Deudas con la Seguridad Social	2.084	-	1.958	-
Ingresos anticipados	2.816	-	3.511	-
Otros acreedores y pasivos corrientes	2.705	139	6.337	139
Total	7.605	139	11.806	139

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de las sociedades españolas del Grupo Colonial:

	Miles de Euros				
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio				
	2011			2010	
	Importe	%	% sobre número de facturas	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	40.506	61%	76%	(1)	(1)
Resto	26.103	39%	24%	(1)	(1)
Total pagos del ejercicio	66.609	100%	100%	(1)	(1)
PMPE (días) de pagos realizados fuera del plazo legal	98			(1)	(1)
PMPE (días) de pagos realizados dentro del plazo legal	24			(1)	(1)
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal (*)/(**)	2.719			(1)	(1)

(1) En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información. En consecuencia, únicamente se presenta la información para el ejercicio 2011.

(*) La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los períodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

(**) No se incluyen los saldos pendientes de pago por la compra de Activos inmobiliarios.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del Grupo Colonial en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

La información relativa a los saldos mantenidos a 31 de diciembre de 2011 de las actividades discontinuadas se detalla en la Nota 26.

En relación con los pagos realizados por la Sociedad fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

19. Provisiones

El movimiento para los ejercicios 2010 y 2011 del epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2009	680	1.137	102	1.085
Adiciones	100	58	-	-
Retiros	-	-	(82)	(935)
Traspasos	-	(72)	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2010	780	1.123	20	150
Adiciones	2.365	-	7.011	111
Retiros	(643)	(278)	(10.591)	(150)
Traspasos (Nota 20)	-	-	10.591	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	2.502	845	7.031	111

El Grupo ha dotado las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

20. Situación fiscal

Inmobiliaria Colonial, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas. La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2010 incluía, adicionalmente a la Sociedad Dominante, a Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., Riofisa Este, S.L., Asentia Project, S.L.U., Abix Service, S.L.U., Asentia Gestión, S.L.U., y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.

La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2011 incluye, adicionalmente a las sociedades del ejercicio 2010, la sociedad Asentia Invest, S.L.U. (Nota 2.g).

El impuesto sobre sociedades del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en el estado de resultado integral consolidado porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha estado de situación financiera consolidado.

El detalle de los saldos con administraciones públicas del estado de situación financiero consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	72	557	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	4.083	3.287	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	12.536	11.680	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	738.150	658.225
Total saldos deudores	16.691	15.524	738.150	658.225

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	4.929	1.576	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	3.443	5.904	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	3.685	2.479	2.500	2.183
Hacienda Pública, acreedora por IVA	5.204	8.253	-	-
Hacienda Pública, acreedora por aplazamientos	22.721	16.151	28.942	49.506
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	171.990	180.123
Total saldos acreedores	39.982	34.363	203.432	231.812

Aplazamientos con la Administración pública

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante tiene los siguientes aplazamientos con la Administración pública:

- aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad dependiente absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 1), concedido durante el ejercicio 2008. La deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.
- aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008, concedido durante el ejercicio 2009. La deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. a favor de la Administración Tributaria.
- aplazamiento a 5 años de un total de 8.508 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2008 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad Dominante es cabecera, concedido durante el ejercicio 2009. Dicho aplazamiento fue garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.L.U.
- aplazamiento a 5 años de la totalidad del AJD devengado como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad Dominante, otorgados en garantía de la financiación sindicada (Nota 16), por importe de 14.844 miles de euros. De ellos, 6.763 miles de euros corresponden a los inmuebles sitos en Catalunya y 8.081 miles de euros corresponden a los activos situados en Madrid. La deuda fue

garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.

La distribución de los pagos pendientes derivados de los aplazamientos anteriores por vencimiento, sin incluir intereses, a 31 de diciembre de 2010 y 2011 se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros						Total	
	Corriente	No corriente						
		1 año	2 años	3 años	4 años	5 años		
IVA	4.388	4.388	362	-	-	4.750	9.138	
AJD Catalunya	1.607	2.040	2.040	510	-	4.590	6.197	
AJD Madrid	2.107	2.442	2.442	407	-	5.291	7.398	
IS 2007	8.681	7.067	-	-	-	7.067	15.748	
IS 2008	2.478	2.478	1.679	-	-	4.157	6.635	
Total	19.261	18.415	6.524	917	-	25.855	45.116	

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha presentado solicitud de aplazamiento a 5 años de un total de 1.223 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad Dominante es cabecera, y que ha sido aprobado el 12 de enero de 2012. Dicho aplazamiento se garantizará mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.L.U.

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros						Total	
	Corriente	No corriente						
		1 año	2 años	3 años	4 años	5 años		
IVA	4.113	4.388	4.388	366	-	9.142	13.255	
AJD Catalunya	318	1.607	2.040	2.040	510	6.197	6.515	
AJD Madrid	429	2.107	2.442	2.442	407	7.398	7.827	
IS 2007	8.681	8.681	7.067	-	-	15.748	24.429	
IS 2008	538	2.478	2.478	2.190	-	7.146	7.684	
Total	14.079	19.261	18.415	7.038	917	45.631	59.710	

A 31 de diciembre de 2011, se encuentran registrados 6.547 miles de euros de intereses devengados y no pagados derivados de los aplazamientos anteriores (5.947 miles de euros en 2010).

Impuesto de sociedades

El detalle del epígrafe “Impuesto sobre las ganancias” del estado de resultado integral consolidado para los ejercicios 2010 y 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(6.832)	(17.223)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	70.982	9.144
Impuesto sobre las ganancias	64.150	(8.079)
- De actividades continuadas:	64.601	(16.726)
- De actividades discontinuadas (Nota 26):	(451)	8.647

El ingreso por el Impuesto sobre Sociedades registrado durante el ejercicio 2011 corresponde, fundamentalmente, a la activación de créditos fiscales generados durante el ejercicio por la Sociedad Dominante, por importe de 70 millones de euros.

A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base imponible del impuesto después de las diferencias temporarias:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	(78.050)	(835.914)
Diferencias permanentes	(206.186)	(147.211)
Diferencias temporales	(195.510)	295.864
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(482.746)	(687.261)
Compensación bases imponibles negativas	(447)	(1.562)
Base imponible agregada	(483.192)	(688.823)
Base imponible registrada	14.518	(143.684)
Base imponible no registrada	(497.710)	(545.139)

A 31 de diciembre de 2011, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 173.485 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que supuso un ajuste negativo de 32.816 miles de euros de diferencia permanente negativa.

A 31 de diciembre de 2010, las diferencias permanentes registradas por el Grupo correspondían, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 154.676 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que supuso un ajuste negativo de 43.755 miles de euros de diferencia permanente negativa. Adicionalmente, la Sociedad Dominante realizó un ajuste positivo con carácter permanente por la parte no deducible del deterioro del fondo de comercio, por importe de 64.711 miles de euros.

Las diferencias temporales registradas durante los ejercicios 2010 y 2011 corresponden, fundamentalmente, a los ajustes a la base imponible derivados de los deterioros de valor de las participaciones financieras de las distintas sociedades del Grupo.

La diferencia entre la carga fiscal imputada en el ejercicio y en los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, se encuentra registrada en los epígrafes "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos" del estado de situación financiera consolidado.

Activos por impuestos diferidos -

El detalle de los activos por impuestos diferidos registrados por el Grupo, junto con su movimiento, de los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	Traspasos	31 de diciembre de 2011
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	557.718	69.849	-	4.800	632.367
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	28.448	-	-	-	28.448
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	16.423	-	-	-	16.423
Créditos fiscales por deducción formación pendientes	1	-	-	-	1
Valoración instrumentos financieros	1.053	7.658	-	-	8.711
Deterioro por valoración de activos	54.497	-	-	(2.297)	52.200
Otros	85	-	(85)	-	-
	658.225	77.507	(85)	2.503	738.150

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2009	Altas	Bajas	Traspasos	31 de diciembre de 2010
Créditos fiscales por pérdidas a Compensar	527.798	44.427	-	(14.507)	557.718
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	28.175	273	-	-	28.448
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	16.041	382	-	-	16.423
Créditos fiscales por deducción formación pendientes	1	-	-	-	1
Valoración instrumentos Financieros	13.408	-	(11.114)	(1.241)	1.053
Deterioro por valoración de activos	82.498	(27.913)	-	(88)	54.497
Deterioro créditos comerciales	19.583	(19.583)	-	-	-
Otros	696	-	-	(611)	85
	688.200	(2.414)	(11.114)	(16.447)	658.225

Diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar -

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2011 recoge el efecto de la

activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 632.367 miles de euros (557.718 miles de euros en 2010) registrados en el epígrafe “Activos por impuestos diferidos y no corrientes”.

En la siguiente tabla se presentan, de forma agregada, las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades españolas, su importe y plazo máximo de compensación:

Ejercicio	Miles de Euros		Último ejercicio de compensación
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo	
1995	-	822	2013
1997	-	295	2015
1999	-	1	2017
2000	12.979	1	2018
2001	5.470	-	2019
2002	1	16	2020
2003	141	336	2021
2004	38.516	113	2022
2005	38	552	2023
2006	25.215	110	2024
2007	356.280	2.367	2025
2008	1.291.596	4.721	2026
2009	973.198	9.806	2027
2010	806.804	5.718	2028
2011	490.392	10.526	2029
Total	4.000.630	35.384	

Tal y como se ha indicado anteriormente, determinadas sociedades del Grupo forman parte del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones entre sociedades incluidas en el grupo de consolidación fiscal son eliminadas del agregado de bases imponibles individuales, difiriendo su inclusión en la base imponible consolidada hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal. En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre el agregado de bases imponibles negativas individuales y la base imponible negativa consolidada, resultante de aplicar los ajustes anteriores a las sociedades que integran el grupo de consolidación fiscal:

	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
Agregado de bases imponibles negativas individuales: Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal: Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal:	4.000.630 (302.886) (8.784)	35.384 - -
Total bases imponibles negativas	3.688.956	35.384
- registradas contablemente - <i>actividades continuadas</i> - <i>actividades discontinuadas</i>	2.191.512 2.107.891 83.621	21.127 - 21.127
- no registradas contablemente - <i>actividades continuadas</i> - <i>actividades discontinuadas</i>	1.497.444 1.179.841 317.603	14.257 - 14.257

Recuperación de los créditos fiscales activados -

Los Administradores de la Sociedad Dominante han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base de las proyecciones descritas en la Nota 7, extendiendo el periodo proyectado hasta el ejercicio 2025, es decir, considerando un periodo de recuperación de 18 años, periodo coincidente con el periodo de que dispone la Sociedad Dominante para compensar sus créditos fiscales con los beneficios fiscales que genere según la legislación vigente. Este periodo se ha visto incrementado en 3 años respecto al ejercicio 2010, como consecuencia de las modificaciones introducidas por el Real Decreto-ley 9/2011, de 19 de agosto.

A las hipótesis consideradas a los efectos del test de deterioro del fondo de comercio, que sólo considera los flujos de caja operativos derivados del negocio patrimonial, y a los efectos de determinar las bases fiscales que se generarán en el periodo proyectado, la Sociedad Dominante ha añadido todos los costes de gestión y administración, así como los resultados financieros a las proyecciones utilizadas para el test de deterioro del fondo de comercio. Adicionalmente, se ha considerado una ampliación de capital destinada íntegramente a reducir la deuda de la Sociedad Dominante, así como operaciones de inversión y una rotación final del 50% de la cartera patrimonial a finales del periodo proyectado.

En la siguiente tabla se muestran las principales hipótesis consideradas:

	2011	2010
Periodo considerado (años)	18	15
% de rotación de la cartera	10% anual	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6,50%	6,50%
Inversión / aportaciones de activos (millones de euros)	500	850
% Rentabilidad nuevos activos	6,50%	6,50%
% Ocupación	95%	95%

Considerando los cambios legislativos aprobados durante el ejercicio, y de acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad Dominante ha registrado parte de los créditos fiscales generados durante el ejercicio por importe de 70 millones de euros, dado que se estima que se generarán bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2010 y 2011.

En relación con la sensibilidad de las dos hipótesis mencionadas anteriormente, sobre la recuperación de los activos por impuestos diferidos, una disminución del 10% en el porcentaje de la rotación esperada o en el importe de las operaciones de inversión, no implicaría un deterioro de los activos por impuestos diferidos.

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La normativa fiscal en vigor permite que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenas al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 12% de los mismos, toda vez que el grupo reinvierte el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

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

	Miles de Euros				
	2007	2008	2009	2010	2011
Renta acogida a deducción por reinversión	51.160	10.175	11.236	3.107	251
Necesidad de reinversión	283.835	33.515	154.283	24.500	25.000
Reinvertido por la Sociedad	283.835	33.515	107.940	-	-

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante el plazo de 5 años (3 en el caso de reinversión en participaciones financieras), salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. El vencimiento de los plazos de mantenimiento de los importes reinvertidos por la sociedad se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros		
	2014	2015	2016
Reinversión efectuada por la Sociedad	32.762	70.419	4.758
Renta asociada	3.723	5.956	198

Al respecto, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad Dominante o por el grupo fiscal al que pertenece, en su caso.

La naturaleza e importe de las deducciones del Grupo pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2011 por insuficiencia de cuota, por importe de 55.028 miles de euros, y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Ejercicio de generación	Miles de Euros			Plazo máximo para su aplicación	
		Pendientes de aplicación		No registrada		
		Registrada				
Deducción por doble imposición	2006	7.544	-		2013	
	2007	12.482	-		2014	
	2008	7.862		750	2015	
	2009	287			2016	
	2010	273			2017	
	2011	-		355	2018	
Deducción por formación	2008	-		1	2018	
	2009	1			2019	
	2010	-		1	2020	
Deducción por reinversión	2002	458	-		2012	
	2003	3.316	-		2013	
	2004	1.056	-		2014	
	2005	92	-		2015	
	2006	1.314	-		2016	
	2007	7.274		9.019	2017	
	2008	1.185	-		2018	
	2009	1.347	-		2019	
	2010	381	-		2020	
	2011	-		30	2021	
		44.872		10.156		

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, junto con su movimiento de los ejercicios 2011 y 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	Traspasos
Revalorización de activos	92.215	547	(3.547)	3.805
Diferido aportación no dineraria (Nota 12)	49.923	-	-	-
SIIC – 4 (Nota 4.p)	19.243	1.653	-	-
Diferido “Cerro Murillo” (Nota 19)	10.591	-	-	(10.591)
Diferimiento por reinversión	8.151	-	-	-
	180.123	2.200	(3.547)	(6.786)
				171.990

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2009	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2010
Revalorización de activos	79.935	12.294	(14)	92.215
Diferido aportación no dineraria (Nota 12)	52.782	-	(2.859)	49.923
SIIC – 4 (Nota 4.p)	21.215	(1.972)	-	19.243
Diferido “Cerro Murillo”	10.591	-	-	10.591
Diferimiento por reinversión	8.501	-	(350)	8.151
	173.024	10.322	(3.223)	180.123

Diferido de pasivo por revalorización de activos –

Corresponden, fundamentalmente, a la diferencia entre el coste contable de las inversiones inmobiliarias valoradas a mercado (Nota 4.e) y su coste fiscal (valorado a coste de adquisición, neto de amortización). El impuesto diferido se encuentra registrado como norma general y excepto por lo indicado en la Nota 4.p, como el 30% de la diferencia entre el valor contable y el valor fiscal de los distintos activos netos, en su caso, de la corrección monetaria.

Diferido de pasivo por aportación no dineraria -

Con fecha 29 de junio de 2007, varios accionistas de la Sociedad Dominante suscribieron la ampliación de capital realizada por ésta mediante aportaciones no dinerarias consistentes en activos inmobiliarios y participaciones financieras, acogiendo la aportación al Régimen Fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004 (Nota 1).

Las aportaciones fueron realizadas a su valor de mercado por lo que se puso de manifiesto una diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados, diferencia que deberá ser asumida por los anteriores accionistas en el momento en que se transmitan dichos activos. Dicho importe se encuentra garantizado mediante avales a primer requerimiento a favor de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 12) y se encuentra registrado en el epígrafe “Otros activos no corrientes” del estado de situación financiera consolidado.

Otros aspectos fiscales -

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros y en disconformidad por importe de 12,6 millones de euros correspondientes, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. Durante el mes de diciembre de 2011, han sido notificadas a la Sociedad Dominante las sentencias de los recursos correspondientes a las liquidaciones de los ejercicios 1995 y 1996, en las cuáles el Tribunal Supremo ha aceptado el criterio aplicado por Sociedad Dominante en lo referente a la exención por reinversión. En este sentido, si bien quedan pendientes de resolución los recursos relativos a los ejercicio 1994 y 1997, los Administradores de la Sociedad Dominante y sus asesores, consideran que los recursos planteados relativos a la exención por reinversión deberían resolverse favorablemente para la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2011, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales sobre diversos impuestos por importes poco significativos, y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se han iniciado actuaciones inspectoras sobre las sociedades absorbidas Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. centradas en los ejercicios 2006 y 2007.

El Grupo tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación en España y Francia. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

21. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

El Grupo SFL participa en varias *joint-ventures* que se detallan a continuación, y mantiene pactos con cada uno de los socios de cada *joint-venture*:

- *Joint-venture* con Prédica en la sociedad SCI Washington, en la que SFL posee el 66%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
- *Joint-venture* con Prédica en el subgrupo Parholding, en la que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y Prédica por el que aquélla transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. A 31 de diciembre de 2009 la participación de Prédica en el capital social de SFL ascendía al 5,09%. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad Dominante se compromete a comprar las acciones a Prédica, a requerimiento de ésta, en caso de renuncia al régimen SIIC por parte de SFL, de exclusión de cotización de las acciones de SFL en el mercado de París o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el de mercado en el momento de la transmisión.

Activos contingentes

La Sociedad tiene interpuestas determinadas demandas ejercitando las siguientes acciones de responsabilidad:

- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de activos por la Sociedad Dominante para reinversión del precio por los vendedores en acciones de la misma, vinculada o no al aumento de capital de 29 de junio de 2006.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por los daños causados a la compañía derivados de la adquisición de acciones de Riofisa.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de acciones propias realizadas entre los meses de marzo a diciembre de 2007, ambos inclusive.

Pasivos contingentes

Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad Dominante (entonces "Grupo Inmocaral, S.A.") en un tramo de costa de Almería contra el cual se interpuso un procedimiento judicial, que se tramita ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, habiendo recaído sentencia, en méritos de la cual se estima el citado recurso contencioso-administrativo interpuesto y se declara nula la Orden Ministerial aprobatoria del deslinde por motivos de forma (caducidad del expediente), si bien, la indicada Sentencia aún no tiene carácter firme. En consecuencia, hasta que el citado procedimiento judicial no finalice mediante sentencia judicial firme, no se podrá determinar si finalmente los suelos quedarán dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, se evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado. Al 31 de diciembre de 2011, se mantiene

registrado dicho activo por importe de 9.410 miles de euros, correspondiente a su valor recuperable, determinado a partir de una tasación realizada por un tercero experto independiente.

La Sociedad Dominante inició acciones legales contra la parte vendedora de un suelo sito en Roquetas de Mar (Almería) encaminadas a que se condene a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que asciende a 74.101 miles de euros, más los intereses legales de dicho importe, dado que el aprovechamiento final con uso de vivienda residencial libre fijado en el PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo asciende a 71.589 miles de euros, cuyo valor es superior a su valor de mercado, el estado de situación financiera consolidado adjunto no reconoce provisión alguna por dicho concepto, dado que en opinión de los asesores legales de la Sociedad Dominante no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascienden a un importe de 41.199 miles de euros (Nota 26) y que se encuentran registradas en el pasivo del estado de situación financiera consolidado.

22. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, el importe neto de la cifra de negocio asciende a 260.658 y 229.206 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial (Nota 6)	Miles de Euros	
	2011	2010
Nacional	77.607	85.761
Internacional	151.599	174.897
	229.206	260.658

Los ingresos de los ejercicios 2010 y 2011 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. A 31 de diciembre de 2011, el impacto de la periodificación anterior supuso un aumento de la cifra de negocios de 10.081 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2010, dicho efecto supuso una disminución de la cifra de negocios de 1.010 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2011, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Menos de un año	206.367	200.152
<i>Nacional</i>	72.865	78.448
<i>Internacional</i>	133.502	121.704
Entre uno y cinco años	462.407	415.520
<i>Nacional</i>	125.366	145.639
<i>Internacional</i>	337.041	269.881
Más de cinco años	171.247	94.883
<i>Nacional</i>	51.867	43.793
<i>Internacional</i>	119.380	51.090
Total	840.021	710.555
<i>Nacional</i>	250.098	267.881
<i>Internacional</i>	589.923	442.674

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 su importe se sitúa en 3.419 y 8.031 miles de euros, respectivamente.

c) Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" del estado de resultado integral consolidado adjunto presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	15.152	15.412
Seguridad Social a cargo de la Empresa	4.676	5.040
Otros gastos de personal	1.057	966
Indemnizaciones	498	2.036
Total	21.383	23.454
<i>Nacional</i>	7.614	8.856
<i>Internacional</i>	13.769	14.598

Dentro del epígrafe "Otros gastos de personal" se recogen 867 miles de euros correspondientes a la periodificación el ejercicio derivada del coste del plan de retribución a largo plazo y del plan de opciones de SFL descritos en la Nota 23.

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2010 y 2011, así como el número medio de empleados durante el ejercicio 2011, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados a 31 de diciembre				Media 2011		Media 2010	
	2011		2010					
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área Técnicos titulados y mandos intermedios Administrativos Otros	14	5	11	3	19	8	12	3
	14	8	13	8	24	19	17	11
	34	81	39	84	16	68	41	90
	1	1	1	1	1	2	1	1
63		95	64	96	60	97	71	105

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2010 y 2011, así como el número medio de empleados durante el ejercicio 2011, incluido el desarrollo de sus actividades discontinuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados a 31 de diciembre				Media 2011		Media 2010	
	2011		2010					
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área Técnicos titulados y mandos intermedios Administrativos Otros	22	6	18	4	28	9	20	5
	25	13	33	15	37	24	32	16
	44	95	58	107	25	84	61	114
	5	1	5	2	5	2	8	3
96		115	114	128	95	119	121	138

d) Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" del estado de resultados integral consolidado presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Servicios exteriores y otros gastos	7.781	16.545
Tributos	23.006	24.132
Total	30.787	40.677

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor

El movimiento de la partida "Deterioro del valor de créditos comerciales" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo inicial	157.701	154.634
Variación neta (*)	587	3.067
Saldo final	158.288	157.701

(*) Durante el ejercicio 2010 se registraron 1.441 miles de euros (Nota 13) en el epígrafe del estado de resultado integral consolidado "Resultado por deterioro del valor de activos financieros".

El detalle por naturaleza de los deterioros registrados en el epígrafe “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” del estado de resultado integral consolidado se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Deterioro del fondo de comercio (Nota 7)	(69.079)	(247.051)
Deterioro de inmuebles para uso propio (Nota 9)	(8.182)	6.590
Bajas sustitutivas (Notas 10 y 26)	(41.325)	(35.414)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(118.586)	(275.875)

f) Resultados netos por venta de activos y variación de valor de inversiones inmobiliarias

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 10 y 26) del Grupo se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Resultado neto de la venta	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Nacional	25.675	114.650	24.635	130.797	1.040	(16.147)
Internacional	50.000	297.072	42.331	330.931	7.669	(33.859)
Total	75.675	411.722	66.966	461.728	8.709	(50.006)

Las ventas de activos del ejercicio 2010 del segmento internacional incluyen el efecto de la aportación de activos realizada por la sociedad dependiente SFL a SIIC de Paris, por las que obtuvo el 29,99% del capital de esta sociedad (Nota 2.g). Los importes correspondientes a dicha operación ascendieron a 286.000 miles de euros de precio de venta (Nota 11) y 320.286 miles de euros de coste de venta (Nota 10).

El desglose del resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias para los ejercicios 2010 y 2011 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 10)	105.090	54.126
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 26)	(12.528)	(35.341)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	92.561	18.785

En la Nota 6 se presenta el detalle por segmento geográfico.

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2010 y 2011 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	1.736	1.918
Otros intereses e ingresos asimilados	5.386	3.101
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 17)	16.673	894
Resultados participaciones procedimiento de la participación (Nota 11)	18.703	13.327
Total Ingresos Financieros	42.498	19.240
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(134.411)	(126.169)
Gastos de formalización de deudas	(9.996)	(9.841)
Gastos financieros activados (Nota 4.e)	9.248	15.301
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(119)	(5.504)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 17)	(26.209)	(11.521)
Total Gastos financieros	(161.487)	(173.735)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(118.989)	(154.495)

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos
Royal Bank of Scotland	(13.637)	-
Crédit Agricole	(15.238)	12.108
Commerzbank	(11.543)	-
Goldman Sachs	-	-
Coral Partners	(10.826)	-
La Caixa	(1.803)	2.695
Gas Natural, SDG, S.A.	-	5.728
TOTAL	(53.047)	20.531

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2010 fueron las siguientes:

	Miles de Euros					
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Intereses obligaciones convertibles	Ampliación capital por conversión obligaciones convertibles	Intereses ampliación capital	Ampliación capital por aportación no dineraria
Royal Bank of Scotland	(19.070)	-	2.519	277.215	9.128	411.722
Crédit Agricole	(22.126)	16.167	2.519	277.215	8.880	400.536
Commerzbank	(19.705)	-	2.519	277.215	9.127	411.679
Goldman Sachs	(145)	-	2.519	277.215	-	-
Coral Partners	(12.086)	-	-	-	8.856	399.423
La Caixa	(5.725)	2.622	1.866	205.338	787	46.958
Banco Popular	(473)	-	904	99.463	965	57.771
Gas Natural, SDG, S.A.	-	5.893	-	-	-	-
TOTAL	(79.330)	24.913	12.846	1.413.661	37.743	1.728.089

Adicionalmente, durante los ejercicios 2010 y 2011, determinados accionistas de la Sociedad Dominante han percibido dividendos de la sociedad dependiente SFL.

i) Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(76.546)	(451.123)	-	-	(76.546)	(451.123)
TorreMarenostrum, S.A	2.971	1.538	(1.331)	(692)	1.640	846
Subgrupo SFL	186.374	177.012	(94.069)	(87.046)	92.305	89.966
Subgrupo Riofisa	(532)	(83.407)	532	4.195	-	(79.212)
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009 S.L.U.	-	(8.062)	-	-	-	(8.062)
Asentia Project, S.L.U (antes Colren S.L.U.)	-	(285.956)	-	-	-	(285.956)
Abix Service, S.L.U.	(2.483)	(4.731)	-	-	(2.483)	(4.731)
Asentia Invest, S.L.	(1)	-	-	-	(1)	-
Asentia Gestión, S.L.U (antes Acrostic Invest, S.L.U.)	(1)	(1)	-	-	(1)	(1)
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	(989)	-	-	-	(989)
Total	109.782	(655.719)	(94.868)	(83.543)	14.914	(739.262)

23. Plan de opciones sobre acciones

Plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante mantenía un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad Dominante a favor de D. Juan José Brugera Clavero y D. Pedro Viñolas

Serra condicionada al mantenimiento de sus cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero-Delegado o Director General, respectivamente, de la Sociedad Dominante. La duración máxima del plan de incentivos era de siete años y los beneficiarios podían ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

	D. Juan José Brugera Clavero	D. Pedro Viñolas Serra
Fecha aprobación del plan	21.11.2008	
Fecha de finalización del plan	21.11.2015	
Precio de ejercicio por acción	0,25	
Opciones atribuidas en 2008	1.000.000	1.300.000

El citado plan de incentivos ha quedado sin efecto tras la aprobación del Plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión aprobado en la Junta de Accionistas celebrada el día 21 de junio de 2011.

Plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha establecido, para el presidente y el consejero delegado, así como para los miembros del comité de dirección, un plan de retribuciones a largo plazo, liquidable únicamente en acciones de la Sociedad Dominante entre los días 15 y 30 de enero de 2015.

El devengo de dichos incentivos dependerá del cumplimiento de los indicadores fijados en el plan y que se detallan a continuación:

- Que el crecimiento del *Net Asset Value* (en adelante NAV neto) de la Sociedad Dominante sea superior a la media simple observada del NAV por acción de determinadas sociedades inmobiliarias,
- Que el crecimiento del cash flow consolidado recurrente sea de al menos un 20%,
- Que la revalorización del NAV por acción de la sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) supere a la media simple del NAV de determinadas sociedades inmobiliarias francesas,
- Que el NAV neto por acción de la Sociedad Dominante muestre un crecimiento del 100%, y
- Que se cumplan los elementos básicos del Plan Estratégico.

Todos los indicadores mencionados se refieren al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015. A 31 de diciembre de 2011 se ha registrado un gasto por dicho concepto en el epígrafe “Gasto personal – Otros gastos de personal” del estado de resultado integral consolidado por importe de 617 miles de euros para cubrir dicho plan de incentivo (Nota 22.c). Al tratarse de un plan de incentivos pagadero en acciones de la propia Sociedad Dominante, la contrapartida de dicho gasto se ha registrado directamente en el Patrimonio neto del Grupo (Nota 4.m).

El número máximo de acciones al que tendrán derecho los partícipes en dicho plan, se detalla en el siguiente cuadro:

	Número de acciones máximas
D. Juan José Brugera Calvo	400.000
D. Pedro Viñolas Serra	600.000
Comité de Dirección	780.000
Total	1.780.000

Asimismo, el plan aprobado contempla un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de las acciones entregadas no sea en ningún caso superior en un 100% a la cotización media de la acción de la Sociedad Dominante en el mes de abril de 2011, tomando como referencia el número de acciones en que se divide el capital social tras el acuerdo de agrupación de acciones descrita en la Nota 15.

Adicionalmente, el plan contempla un mecanismo de ajuste, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de que se lleven a cabo medidas que afecten a los indicadores establecidos en el plan de incentivos a largo plazo (NAV, número de acciones, etc.).

Planes de opciones sobre acciones de SFL

A 31 de diciembre de 2011, SFL mantiene tres planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del subgrupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición (*)		
		06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha de finalización del plan	05.04.2010	20.03.2012	24.04.2013	12.03.2015
Precio de ejercicio por acción	27,59	27,78	26,41	62,60
Opciones a 1 de enero de 2009	26.673	3.000	35.000	258.000
Acciones suscritas en 2009	3.375	-	-	4.000
Opciones a 31 de diciembre de 2009	23.298	3.000	35.000	254.000
Acciones suscritas en 2010	23.298	-	-	-
Acciones anuladas en 2010	-	-	-	25.000
Acciones atribuidas en 2011	-	63	719	4.748
Acciones suscritas en 2011	-	-	250	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2011	-	3.063	35.469	233.748

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Nota 15).

El Grupo SFL no ha aplicado el criterio del valor razonable para la contabilización de dichas retribuciones mediante acciones dado que su impacto no es significativo.

24. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

(Activo) / Pasivo Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 16)	Pólizas recibidas (Nota 16)	Otros préstamos recibidos (Nota 16)	Intereses préstamos (Nota 16)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 17)
Royal Bank of Scotland	401.266	-	40.800	108	680
Crédit Agricole	398.665	18.117	31.477	148	13.533
Commerzbank	365.099	-	-	99	(387)
Coral Partners	354.171	-	-	113	-
La Caixa	-	-	49.474	228	1.798
Banco Popular	-	-	-	-	(47)
TOTAL	1.519.201	18.117	121.751	696	15.577

A 31 de diciembre de 2010, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

(Activo) / Pasivo Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 16)	Pólizas recibidas (Nota 16)	Otros préstamos recibidos (Nota 16)	Intereses préstamos (Nota 16)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 17)
Royal Bank of Scotland	397.665	-	40.800	139	(1.678)
Crédit Agricole	477.778	16.270	79.543	601	1.410
Commerzbank	365.099	-	-	135	(551)
Coral Partners	354.171	-	-	146	-
La Caixa	-	-	51.718	189	(1.459)
Banco Popular	-	-	-	-	(293)
TOTAL	1.594.713	16.270	172.061	1.210	(2.571)

25. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la alta dirección

Retribución del Consejo de Administración-

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2011 por los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 2.197 miles de euros. El detalle de dichas retribuciones es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos:	853	-	853
Dietas:	341	108	449
Dietas Consejeros	321	72	393
Dietas adicionales del Presidente	20	36	56
Remuneraciones fijas:	895	-	895
Retribución Consejeros	500	-	500
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	175	-	175
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	110	-	110
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	110	-	110
Total	2.089	108	2.197
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	1.114	72	1.186

A 31 de diciembre de 2010, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 3.233 miles de euros, que correspondía a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 1.297, 646 y 1.290 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante, con una prima por importe de 864 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2009, la Sociedad Dominante contrató una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones (Nota 15) con vencimiento a 5 años que supuso un desembolso de 412 miles de euros.

El Grupo no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2011, dos miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres tanto a 31 de diciembre de 2011 como de 2010.

Durante el ejercicio 2011, los siguientes miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han declarado que han mantenido

participaciones en el capital o han ostentado cargos en los Consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario genero de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A. No se incluyen sociedades patrimoniales propias que, en cualquier caso, son de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad del Grupo.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente del Consejo de Administración	0,00%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A. SIIC de Paris, S.A. Asentia Project, S.L.U. Asentia Invest, S.L.U. Abix Service, S.L.U.	Consejero Consejero Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A) Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A) Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A)	0,00% 0,00% 0,00% 0,00% 0,00%
D. José María Sagardoy Llonis	Ninguna	Ninguna	-
D. Manuel Fernando Menéndez López	Ninguna	Ninguna	-
D. Jean-Luc Ransac	Foncière des Régions Icade	- -	0,00% 0,00%
D. Alain Chetrit	Ninguna	Ninguna	-
D. Alberto Ibáñez González	Ninguna	Ninguna	-
D. Javier Faus Santasusana	Ninguna	Ninguna	-
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,00%
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Ninguna	Ninguna	-

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

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. Tanto a 31 de diciembre de 2010 como de 2011, la alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por 2 hombres y 2 mujeres.

Las retribuciones devengadas por la alta dirección durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 967 y 1.190 miles de euros, respectivamente, correspondientes a sueldos y salarios. Adicionalmente, durante el ejercicio 2010 se satisfizo una indemnización por cese a uno de los miembros de la alta dirección que previamente

formaba parte del Consejo de Administración en calidad de consejero ejecutivo, por importe de 1.282 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, un miembro de la alta dirección tiene firmada cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, aprobada por el Consejo de Administración.

26. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades discontinuadas

Según se indica en la Nota 1, la Sociedad Dominante ha culminado el proceso de filialización del negocio de suelo y promoción contemplado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación”, estructurado de tal forma que se limite el recurso financiero a Inmobiliaria Colonial. En este contexto, y dado que la Sociedad Dominante espera enajenar todos los activos y pasivos del subgrupo Asentia Project de forma conjunta en una única transacción de la participación financiera (Nota 4.g), mantiene todos los activos y pasivos, corrientes y no corrientes, en los epígrafes “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”. A 31 de diciembre de 2011, los importes registrados por dicho concepto ascienden a 1.719.943 y 1.706.375 miles de euros, respectivamente. A 31 de diciembre de 2010, dichos importes ascendían 1.739.613 y 1.712.127 miles de euros, respectivamente.

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inversiones inmobiliarias (Nota 4.g)	Activos subgrupo Asentia Project	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	385.823	932.158	1.317.981
Adiciones	3.524	-	3.524
Retiros o reducciones	(112.534)	(111.864)	(224.398)
Traspasos	(57.517)	1.071.791	1.014.274
Deterioro del valor	(35.341)	(152.472)	(187.813)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	183.955	1.739.613	1.923.568
Adiciones	1.991	-	1.991
Retiros o reducciones	(28.185)	(19.670)	(47.855)
Traspasos	9	-	9
Deterioro del valor	(12.528)	-	(12.528)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	145.242	1.719.943	1.865.185

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 573.090 miles de euros sobre diversos activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 719.068 miles de euros (Nota 16). A 31 de diciembre de 2010, el importe de dichos préstamos con garantía hipotecaria ascendía a 600.671 miles de euros, sobre activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 768.951 miles de euros.

Inversiones inmobiliarias (Nota 10) -

Todos los inmuebles reclasificados cumplen con las condiciones establecidas para su clasificación como activos no corrientes mantenidos para la venta.

Movimientos del ejercicio 2011

Los retiros del periodo correspondían fundamentalmente a:

- La venta de parte del inmueble Centro Norte (Madrid), que ha supuesto una baja de 23.633 miles de euros, con un beneficio neto de 1.049 miles de euros (Nota 22.f).
- La venta del local sito en Camelias (Madrid), que ha supuesto una baja de 616 miles de euros, obteniéndose una pérdida neta de 9 miles de euros (Nota 22.f).
- Las bajas por sustitución (Nota 4.e) de determinados activos incluidos en un inmueble en rehabilitación, por importe de 3.936 miles de euros (Nota 22.e).

Movimientos del ejercicio 2010

Los retiros del periodo corresponden fundamentalmente a:

- La venta del inmueble Pavillon Henry IV y la posición mantenida en el proyecto inmobiliario T8 de París por la sociedad dependiente SFL, por un precio de venta conjunto de 11.072 miles de euros (Nota 22.f), con un beneficio neto de 528 miles de euros.
- La venta del inmueble Sor Ángela de la Cruz (Madrid) y el complejo Sancti Petri sito en Cádiz (compuesto por un hotel y un apartotel), por un precio de venta conjunto de 87.000 miles de euros (Nota 22.f), obteniéndose una pérdida neta de 15.970 miles de euros.
- La venta del inmueble Claudio Coello, por importe de 3.150 miles de euros (Nota 22.f), obteniendo una pérdida neta de 327 miles de euros. Esta venta se enmarca en los acuerdos de venta de activos a entidades financieras para reducir la deuda de la Sociedad Dominante (Nota 4.q).

Los traspasos registrados corresponden, fundamentalmente, a la reclasificación al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" de los inmuebles Capucines y Hanovre (París) de la sociedad dependiente SFL, por importe conjunto de 57.827 miles de euros (Nota 10).

Conjunto de activos y pasivos mantenidos para la venta del grupo de sociedades cuya sociedad cabecera es la sociedad dependiente Asentia Project –

A continuación, se detallan por epígrafes tanto los importes de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado adjunto como de la "Pérdida de actividades discontinuadas" del estado de resultado integral consolidado correspondientes al subgrupo cuya sociedad cabecera es la sociedad dependiente Asentia Project.

Estado de situación financiera consolidado por epígrafes de los activos y pasivos mantenidos para la venta-

ACTIVO	31 de diciembre 2011	31 de diciembre 2010	PASIVO	31 de diciembre 2011	31 de diciembre 2010
Activos intangibles	23	58			
Inmovilizado concesional y en curso	111.266	112.110			
Inmovilizado material	437	627			
Inversiones inmobiliarias	52.399	76.769	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	944.147	1.023.679
Activos financieros no corrientes	15.062	26.036	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	16.799	17.676
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	47.158	47.487	Provisiones no corrientes	20.384	32.038
Otros activos no corrientes	5	6	Otros pasivos no corrientes	4.257	9.222
ACTIVO NO CORRIENTE	226.350	263.093	PASIVO NO CORRIENTE	985.587	1.082.615
Existencias	1.388.675	1.333.736			
Deudores comerciales y otros	25.628	22.322			
Activos financieros corrientes	14.404	16.699			
Activos por impuestos	2.605	3.332	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	541.868	445.712
Efectivo y medios equivalentes	62.281	100.431	Acreedores comerciales	167.141	179.742
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	Pasivos por impuestos	11.779	4.058
ACTIVO CORRIENTE	1.493.593	1.476.520	PASIVO CORRIENTE	720.788	629.512
TOTAL ACTIVO	1.719.943	1.739.613	TOTAL PASIVO	1.706.375	1.712.127

Los principales movimientos producidos durante el ejercicio 2011 en los distintos epígrafes del estado de situación financiera consolidado de los grupos de activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta se detallan a continuación:

Inmovilizado concesional –

Recoge los activos concesionales del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres, incluidos los ingresos por repercusión de gastos a arrendatarios, de 13.845 y 13.996 miles de euros, en el ejercicio 2011 y 2010, respectivamente.

Inversiones inmobiliarias –

Recoge, diversos inmuebles del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres de 1.790 y 1.878 miles de euros, en el ejercicio 2011 y 2010, respectivamente.

Durante el ejercicio 2011, Riofisa ha vendido dos activos a una entidad financiera en el marco del proceso de refinanciación de su deuda, que han supuesto una baja de 23.338 miles de euros, con un beneficio asociado de 5.164 miles de euros.

Existencias -

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros						
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	599.895	217.236	-	87.963	55.530	(408.860)	551.764
Adiciones y Dotaciones	379	98	-	105	-	(210.818)	(210.236)
Retiros	(48.941)	(87)	-	(11.606)	-	49.273	(11.361)
Traspasos	111.122	(75.268)	-	(681)	-	(22.819)	12.354
Traspasos a mantenido para la venta (Nota 4.g.)	1.563.277	-	669	91.725	5.616	(670.072)	991.215
Saldo a 31 de diciembre de 2010	2.225.732	141.979	669	167.506	61.146	(1.263.296)	1.333.736
Adiciones y Dotaciones	5.772	-	-	-	-	(63.297)	(57.525)
Retiros	(6.810)	-	(669)	(27.370)	-	147.313	112.464
Traspasos	80.502	(141.979)	-	22.007	(54.656)	(94.126)	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	2.305.196	-	-	162.143	6.490	(1.085.154)	1.388.675

Durante el ejercicio 2011, la sociedad dependiente Asentia Project ha enajenado 49 unidades (48 pisos y 1 local), así como 67 plazas de aparcamiento y 42 trasteros, que supusieron una baja conjunta de 13.593 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo Riofisa ha vendido 119 unidades (locales y oficinas), así como 133 plazas de aparcamiento que supusieron la baja de 16.953 miles de euros.

Durante el ejercicio 2010 la sociedad dependiente Asentia Project enajenó 136 unidades (130 pisos y 6 locales), así como 131 plazas de aparcamiento y 89 trasteros, que supusieron una baja conjunta de 37.962 miles de euros. Asimismo, se vendieron tres suelos sitos en Valdebebas que supusieron la baja de 21.399 miles de euros, con una pérdida asociada de 2.693 miles de euros y dos suelos más (sitos en Castellar del Vallès y Hospitalet) en el marco del acuerdo con una entidad financiera, que supusieron la baja de 49.683 miles de euros y supusieron una pérdida conjunta de 14.951 miles de euros (Nota 4.q). Adicionalmente, el subgrupo Riofisa vendió 80 unidades (73 locales y oficinas, 6 naves y 1 piso), así como 154 plazas de aparcamiento que supusieron la baja de 13.344 miles de euros, con una pérdida asociada de 2.366 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Grupo tiene registrado un saldo de 1.085.155 y 1.263.296 miles de euros de deterioros del valor para reducir el valor contable de determinados terrenos, solares, promociones en curso y terminadas y anticipos a su valor neto de realización, que ha sido establecido de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.i. Asimismo, dicho importe incluía, a 31 de diciembre de 2010, un deterioro adicional registrado por los Administradores de la Sociedad Dominante, por importe de 152.472 miles de euros, con la finalidad de ajustar el valor en libros de la participación mantenida en Asentia Project, al ser considerada como no estratégica (Nota 4.g.). El importe de dicho deterioro a 31 de diciembre de 2011 asciende a 9.360 miles de euros.

El detalle de los deterioros de valor acumulados de acuerdo con el destino final de la misma se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	31 de diciembre de 2011			31 de diciembre de 2010		
	Coste	Deterioro	Neto	Coste	Deterioro	Neto
Terrenos y solares edificables	2.187.998	(1.011.271)	1.176.727	2.225.731	(1.132.380)	1.093.351
Promociones en curso	203.135	(63.809)	139.326	141.979	(63.430)	78.549
Obra en curso	-	-	-	669	-	669
Promociones terminadas	80.572	(7.950)	72.622	167.507	(10.363)	157.144
Anticipos	2.125	(2.125)	-	61.146	(57.123)	4.023
Total	2.473.830	(1.085.155)	1.388.675	2.597.032	(1.263.296)	1.333.736

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros -

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el importe de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros incluidos en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta", clasificados por vencimiento es el siguiente:

31 de diciembre de 2011	Miles de Euros							Total	
	Corto plazo	Largo plazo							
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:									
Pólizas	12.640	-	49.422	-	-	-	49.422	62.062	
con terceros	12.640	-	34.024	-	-	-	34.024	46.664	
con vinculadas	-	-	15.398	-	-	-	15.398	15.398	
Préstamos	70.321	11.566	237.276	45.208	218	157.388	451.656	521.977	
con terceros	6.674	11.566	179.936	45.208	218	157.388	394.316	400.990	
con vinculadas	63.647	-	57.340	-	-	-	57.340	120.987	
Préstamos sindicados									
(Nota 17)	-	-	857.329	-	-	-	857.329	857.329	
con terceros	-	-	224.020	-	-	-	224.020	224.020	
con vinculadas	-	-	633.309	-	-	-	633.309	633.309	
Intereses	1.934	1	4.231	4.223	-	4	8.459	10.393	
con terceros	1.837	1	2.719	4.223	-	4	6.947	8.784	
con vinculadas	97	-	1.512	-	-	-	-	1.609	
Gasto formalización deudas	(228)	(78)	(78)	(78)	(78)	(97)	(409)	(637)	
Total	84.667	11.489	1.148.180	49.353	140	157.295	1.366.457	1.451.124	
Deudas por concesiones	620	620	620	620	620	10.468	12.948	13.568	
Instrumentos financieros derivados	1.643	-	-	-	-	8.607	8.607	10.250	
Otros	11.073	-	-	-	-	-	-	11.073	
Total	13.336	620	620	620	620	10.468	21.555	34.891	
Total al 31 de diciembre de 2011	98.003	12.109	1.148.800	49.973	760	176.370	1.388.012	1.486.015	

31 de diciembre de 2010	Miles de Euros							Total	
	Corto plazo	Largo plazo							
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:									
Pólizas	5.493	20.887	762	23.791	-	-	45.440	50.933	
con terceros	5.493	9.914	762	23.791	-	-	34.467	39.960	
con vinculadas	-	10.973	-	-	-	-	10.973	10.973	
Préstamos	16.121	203.220	54.833	75.860	48.074	158.867	540.854	556.975	
con terceros	16.121	81.196	54.833	75.860	48.074	158.867	418.830	434.951	
con vinculadas	-	122.024	-	-	-	-	122.024	122.024	
Préstamos sindicados (Nota 17)	-	-	-	827.679	-	-	827.679	827.679	
con terceros	-	-	-	216.272	-	-	216.272	216.272	
con vinculadas	-	-	-	611.407	-	-	611.407	611.407	
Intereses	6.549	-	-	552	-	-	552	7.101	
con terceros	4.911	-	-	144	-	-	144	5.055	
con vinculadas	1.638	-	-	408	-	-	408	2.046	
Gasto formalización deudas	(301)	(78)	(78)	(78)	(78)	(175)	(487)	(788)	
Total	27.862	224.029	55.517	927.804	47.996	158.692	1.414.038	1.441.900	
Deudas por concesiones	378	577	577	577	577	11.031	13.339	13.717	
Instrumentos financieros derivados	1	-	-	-	-	4.677	4.677	4.678	
Otros	-	-	-	-	-	9.096	9.096	9.096	
Total	379	577	577	577	577	24.804	27.112	27.491	
Total al 31 de diciembre de 2010	28.241	224.606	56.094	928.381	48.573	183.496	1.441.150	1.469.391	

En el balance de situación adjunto de las actividades discontinuadas, la clasificación de las deudas con entidades de crédito se presentan corrientes o no corrientes, de acuerdo con el criterio descrito en la Nota 4.o.

Durante el ejercicio 2010, se materializó el aumento de capital de Asentia Project mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad de suelo y promoción de la sociedad Dominante (Nota 1), junto con un volumen de deudas con entidades de crédito de 840.895 miles de euros, entre los que se incluían 795.000 miles de euros de deuda sindicada (Nota 16).

El detalle por tramos de la financiación sindicada al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Asentia Project -</i>				
Term Loan Facility	501.020	501.020	515.325	515.325
Convertible Facility	275.000	275.000	275.000	275.000
Total	776.020	776.020	790.325	790.325

Dicha financiación sindicada devenga un interés capitalizable como mayor valor nominal de la deuda de Euribor más 400 puntos básicos (Nota 16).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los intereses derivados de la financiación sindicada Asentia Project, que han sido íntegramente capitalizados sumándose al valor nominal de la deuda, ascienden a 81.308 y 37.354 miles de euros.

El contrato de financiación sindicada contempla el cumplimiento de determinadas ratios financieras a partir del 31 de diciembre de 2010, así como otras condiciones de información financiera. Las ratios financieras calculadas sobre los estados financieros individuales de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U., son las siguientes:

Situación	Efecto	Obligación
Si Asentia Project, S.L.U. se encuentra incursa en causa de disolución de acuerdo con la normativa mercantil vigente.	Conversión del tramo <i>Convertible Facility</i> en préstamo participativo	Obligatorio para las entidades de crédito
Si el <i>Loan to Value</i> > 100 ó el <i>Net Loan to Value</i> < a 110	Conversión de deudas en capital de la Sociedad	Optativo para las entidades de crédito
Si el <i>Net Loan to Value</i> > 95%	Conversión de la promesa de hipoteca en hipoteca	Optativo para las entidades de crédito
En el caso de no liquidar la totalidad del préstamo participativo al vencimiento o en el caso de venta de los activos de Asentia Project, S.L.U.	Conversión de los <i>warrants</i> sobre las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. emitidos en garantía del <i>Convertible Facility</i>	Optativo para las entidades de crédito

Notas:

1. *Loan to Value* se define como el importe del endeudamiento financiero total sobre el *Gross Asset Value* de Asentia y el *Net Asset Value* de Riofisa.
2. *Net Loan to Value* se define como el importe del endeudamiento neto total sin considerar los préstamos participativos generados por el devengo de los intereses sobre el *Gross Asset Value* de Asentia y el *Net Asset Value* de Riofisa.
3. *Gross Asset Value* se define como la suma del valor de los activos inmobiliarios de la rama de actividad aportada según la valoración realizada el 31 de diciembre de 2009 durante los dos primeros años, y según una valoración actualizada de los activos.
4. *Net Asset Value* de Riofisa definido como el valor de los activos inmobiliarios de Riofisa determinado a partir de las valoraciones de 31 de diciembre de 2009, para los dos primeros años, y con valoraciones actualizadas a partir de dicha fecha, menos el importe de todas las deudas de Riofisa. Dicho importe se multiplicará por el importe de participación efectiva mantenida por Asentia en Riofisa.

Adicionalmente, la deuda sindicada, que no tienen ningún recurso a Inmobiliaria Colonial, S.A., podrá ser declarada vencida en el caso de cambio de control de la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2011 y a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas no se ha dado el incumplimiento de ninguna de las cláusulas establecidas en el contrato de financiación sindicada.

Durante el ejercicio 2011, la sociedad dependiente Riofisa ha alcanzado un acuerdo con sus bancos acreedores para refinanciar su deuda financiera, convirtiéndola en endeudamiento a largo plazo (36 meses) con vencimiento único en diciembre 2014. Asimismo, el acuerdo alcanzado contempla, para más del 90% de la deuda financiera, la posibilidad de extender su vencimiento en 24 meses adicionales en caso de cumplirse determinadas condiciones relacionadas, principalmente, con la consecución de hitos urbanísticos en sus activos.

El acuerdo de refinanciación se ha enmarcado dentro del plan de viabilidad de Riofisa, el cuál ha sido verificado por un experto independiente designado por el Registro Mercantil.

Efectivo y medios equivalentes

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, del saldo de efectivo y medios equivalentes 18.703 y 29.043 miles de euros, respectivamente, se encuentran pignorados.

Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos de los estados de situación financiera consolidados es el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a Pagar	91.746	-	111.338	-
Anticipos	14.194	-	6.600	-
Acreedores por compra de inmuebles y solares	4.320	-	8.640	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	3.623	-	3.466
Otras deudas	56.881	634	53.164	5.756
Total	167.141	4.257	179.742	9.222

El epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” incluye, principalmente, los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos. Asimismo, dicho epígrafe recoge el importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir en las parcelas enajenadas durante el ejercicio 2007 sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), según establecían los contratos de compraventa de dichas parcelas. El importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir ascienden a 31 de diciembre de 2011 a 51.516 miles de euros (55.862 miles de euros en 2010). Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.

El epígrafe “Otras deudas” incluye el importe pendiente de pago de la adquisición del suelo sito en Roquetas de Mar, por importe de 41.199 miles de euros (Nota 21).

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de las sociedades españolas del Grupo Colonial clasificadas como mantenidas para la venta (Nota 4.g):

	Miles de Euros				
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio				
	2011			2010	
	Importe	%	% sobre número total de facturas	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	45.021	74%	83%	(1)	(1)
Resto	13.386	26%	17%	(1)	(1)
Total pagos del ejercicio	58.407	100%	100%	(1)	(1)
PMPE (días) de pagos realizados fuera del plazo legal	132			(1)	(1)
PMPE (días) de pagos realizados dentro del plazo legal	41			(1)	(1)
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal (*)/(**)	1.905			(1)	(1)

(1) En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información. En consecuencia, únicamente se presenta la información para el ejercicio 2011.

(*) La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los períodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

(**) No se incluyen los saldos pendientes de pago por la compra de Activos inmobiliarios.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

En relación con los pagos realizados por las sociedades cuyos activos y pasivos mantenidos para la venta fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

Estado de resultados integral consolidado por epígrafe de las actividades discontinuadas-

	Miles de euros	
	2011	2010
Importe neto de la cifra de negocios	35.749	117.806
Coste de las ventas	(30.546)	(122.262)
Otros ingresos	2.096	16.323
Gastos de personal	(5.605)	(7.588)
Otros gastos de explotación	(15.253)	(22.593)
Amortizaciones	(3.312)	(3.486)
Variación neta de provisiones	(4.818)	(5.060)
Resultados netos por venta de activos	5.164	(1.892)
Pérdida de explotación	(16.525)	(28.752)
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(994)	(9.258)
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	79.234	(292.590)
Ingresos financieros	1.939	2.833
Gastos financieros	(63.736)	(59.294)
Pérdida antes de impuestos	(82)	(387.061)
Impuesto sobre las ganancias (Nota 20)	(451)	8.647
Pérdida consolidada neta de actividades continuadas	(533)	(378.414)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	-	-
Pérdida consolidada neta	(533)	(378.414)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	-	(374.219)
- atribuido a socios minoritarios	(533)	(4.195)
Pérdida básica por acción	-	(2,849)
- de actividades discontinuadas (Nota 5)	-	(2,849)

El detalle de la partida “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Deterioro inmovilizado concesional	(575)	(1.665)
Deterioro existencias	(63.303)	(138.453)
Deterioro valor participación Asentia Project (Nota 4.g)	143.112	(152.472)
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	79.234	(292.590)

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2010 y 2011 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	1	-
Otros intereses e ingresos asimilados	1.770	2.833
Ingresos por instrumentos financieros derivados	168	-
Total Ingresos Financieros	1.939	2.833
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(68.645)	(63.675)
Gastos financieros activados (Nota 4.i)	4.909	4.550
Gastos por instrumentos financieros derivados	-	(169)
Total Gastos financieros	(63.736)	(59.294)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(61.797)	(56.461)

27. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2010 y 2011 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	Auditor principal	Otros auditores
<i>Ejercicio 2010 -</i>		
Servicios de auditoría	920	356
Otros servicios profesionales	363	212
Total ejercicio 2010	1.283	568
<i>Ejercicio 2011 -</i>		
Servicios de auditoría	900	354
Otros servicios profesionales	162	218
Total ejercicio 2011	1.062	573

No se han facturado honorarios relativos a asesoría fiscal.

El auditor principal de Grupo Colonial es Deloitte, S.L.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1% de su facturación en España.

ANEXO I

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11		
Torre Marenostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Asentia Project, S.L.U (antes Colren, S.L.U.) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Asentia Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	100%	-	-		Inmobiliaria
Asentia Gestión, S.L.U. (antes Acrostic Invest, S.L.U.) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Abix Service, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. Paseo de la Castellana, 52 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 40, rue Washington 75008 París (Francia)	53,45%	53,45%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11		
SCI Washington 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI 5 de Vigny (Cofimmo) 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	Fusionada	Fusionada	SFL	Inmobiliaria
SNC Fly Tolbiac 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	Fusionada	Fusionada	SFL	Inmobiliaria
SCI 103 Grenelle 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
Riofisa, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Riofisa Sur, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Príncipe Pío Gestión, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	Vendida	Vendida	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Riofisa Internacional, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,99% 0,01%	99,99% 0,01%	Riofisa, S.A.U. Riofisa Desarrollos Internacionales, SL	Inmobiliaria
Riofisa Sema, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,98% 0,02%	100% -	Riofisa Internacional, S.L. Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	0,25%	-	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumanía)	-	-	99,75%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Bulgaria Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str.Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Developments Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	-	-	69,97%	69,97%	Riofisa, S.A.U. / Asentia Project S.L.U.	Inmobiliaria
Riofisa Dehesa, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	69,30%	69,30%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11		
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	50%	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
SAS Parholding 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
SC Parsherbés 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	Fusionada	Fusionada	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	Vendida	Vendida	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Goldale Real Estate, S.R.L. 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Imobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Este, S.L. (antes Riofisa Procam, S.L.) Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las sociedades dependientes contabilizadas por el procedimiento de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11		
SIIC de Paris, S.A. 24, Place Vendôme 75001 Paris (Francia)	-	-	29,99%	29,99%	SFL	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

ANEXO II

Información relativa a sociedades con negocios conjuntos incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2011, la información correspondiente a las sociedades con negocios conjuntos es la siguiente:

	Miles de euros					
	% participación	Ingresos y gastos	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.)	50%	-	-	-	-	-
SAS Parholding	50%	(6)	22.675	88.115	87.996	825
SC Parchamps	50%	2.955	34.900	2.835	16.709	19.145
SC Pargal	50%	8.372	107.213	9.996	61.483	55.195
SC Parhaus	50%	7.107	86.522	2.817	159	92.602
SC Parchar	50%	127	5.971	138	2.223	4.367
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(1.484)	-	16.997	820	23.429
Masterange Imobiliare S.R.L.	50%	(1.341)	-	12.164	-	20.559

A 31 de diciembre de 2010, la información correspondiente a las sociedades con negocios conjuntos es la siguiente:

	Miles de euros					
	% participación	Ingresos y gastos	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.)	50%	-	-	-	-	-
SAS Parholding	50%	(23)	22.675	85.078	85.364	3.125
SC Parchamps	50%	2.659	35.371	5.070	36.645	3.051
SC Pargal	50%	6.548	99.617	15.756	105.185	12.419
SC Parhaus	50%	6.942	88.985	5.044	91.665	8.417
SC Parchar	50%	269	6.056	336	6.430	304
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(3.889)	-	16.645	257	22.356
Masterange Imobiliare SRL	50%	(1.014)	-	12.319	-	19.546

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2011

1. Evolución de los negocios y situación del Grupo

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

El año 2011 se despide en medio de una sensación de inquietud, que da lugar a una elevada preocupación sobre la trayectoria de la economía en 2012. El ejercicio que termina ha confirmado que la recuperación será más lenta e irregular de lo deseado, debido a las complicaciones surgidas en las economías avanzadas. En las emergentes, por el contrario, la actividad se ha desacelerado levemente y posiblemente esta tónica se extienda al próximo año, pero el ritmo de crecimiento seguirá superando holgadamente el 5%.

Estados Unidos repunta en la segunda mitad de año, sin mejorar las expectativas para 2012.

La economía estadounidense afirma su crecimiento y da continuidad a lo que en un principio parecía ser un repunte circunscrito al tercer trimestre. Así, los últimos indicadores apuntan a que el crecimiento del cuarto trimestre podría sobrepasar el 0,7% intertrimestral, claramente por encima de lo que se esperaba hace un mes, lo que dejaría el crecimiento para el conjunto de 2011 en el 1,8%. Sin embargo, esto no implica que la crisis esté conjurada. Para 2012, esta mejora moderada de las perspectivas de la demanda interna se verá mermada por la crisis europea y un esperado repliegue de la política fiscal, por lo que no se espera que el crecimiento vaya mucho más allá del 2,0%, un ritmo que es insuficiente para propiciar el final de la debilidad de los mercados de trabajo y de la vivienda. Desde la fundación en los años cincuenta de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero, embrión de la futura Unión Europea (UE), los países miembros han mantenido una clara tendencia hacia la unidad económica y política. La última cumbre europea, celebrada el 9 de diciembre, no ha sido una excepción y se profundizó esta vía a través de los acuerdos alcanzados.

Entre las principales medidas adoptadas destacan las siguientes: 1) El déficit fiscal estructural máximo permitido será del 0,5% sobre el producto interior bruto (PIB) y el déficit máximo convencional del 3% sobre PIB, como hasta ahora; 2) Cada estado debe incorporar en su legislación un mecanismo automático de reequilibrio fiscal en el caso de que se superen los máximos déficits citados anteriormente; 3) La Comisión Europea supervisará los presupuestos anuales de los miembros, que estén siendo objeto de un procedimiento por déficit excesivo, antes de que estos sean aprobados en los parlamentos respectivos; 4) Cuando la deuda de un estado supere el 60% de su PIB, este deberá obligatoriamente presentar un plan de reducción del endeudamiento; 5) Las sanciones por incumplimientos serán automáticas para los países que infrinjan las normas, excepto si una mayoría cualificada de estados miembros se opone; 6) El sector privado no asumirá pérdidas por el impago de un país miembro (no se repetirá el caso de Grecia); 7) El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) se pondrá en marcha el 1 de julio de 2012. Tendrá una capacidad de 500.000 millones de euros y sustituirá las estructuras temporales que constituyen la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiero (MEEF).

Zona Euro

El devenir de la eurozona sigue a merced del desenlace de una crisis de deuda soberana que pronto cumplirá dos años, que ya se ha cobrado varios gobiernos y que ha puesto en jaque a la incipiente recuperación económica. Pero, por muy grave que nos parezca ahora, que lo es, todo ello quedaría reducido a una mera anécdota si la víctima final de la crisis acabara siendo la propia moneda única. Se producen importantes cambios políticos en Grecia, Italia y España.

Ante esta situación las tensiones en los mercados de deuda, en vez de remitir, están alcanzando a países como Francia, Austria o Bélgica. Una de las grandes incógnitas es el efecto que ello puede tener sobre la economía real. En este sentido, el dato del producto interior bruto (PIB) del tercer trimestre no es demasiado alentador. En términos intertrimestrales avanzó un 0,2%, lo que dejó la tasa de variación interanual en el 1,4%. Sin embargo, lo preocupante son los indicadores económicos de coyuntura que adelantan una desaceleración de la actividad económica para los próximos trimestres.

Las ventas minoristas del mes de septiembre presentaron una caída del 1,3% interanual, acentuando la debilidad del tercer trimestre de este año. Esta caída sigue la tendencia de reducción del índice de confianza de los consumidores que el mes de octubre alcanzó un nuevo mínimo de 19,9 puntos. Tres son los factores que pesan sobre el ánimo de los consumidores. En primer lugar la incertidumbre política. En segundo lugar, la destrucción de empleo cuyo reflejo es el aumento de la tasa de paro de la eurozona del mes de septiembre hasta el 10,2%. Finalmente, por la reducción de la renta disponible de las familias, cuyos ingresos crecen a un ritmo inferior al de la inflación.

España

El deterioro del crecimiento del producto interior bruto (PIB) se va confirmando y, con ello, va aumentando el riesgo de que la economía española vuelva a entrar en recesión en los próximos trimestres. El *double dip* (recesión en w) parece que está servido. Ahora, la gran incógnita es la magnitud y la duración del proceso recesivo. En principio, todo apunta a que será temporal y poco profundo, pero la incertidumbre se mantiene en cotas muy elevadas.

De momento, los datos de crecimiento del tercer trimestre no fueron demasiado alentadores. Como en los últimos trimestres, la demanda interna mantuvo su intenso proceso de ajuste. Esta vez, uno de los principales responsables fue el comportamiento del consumo privado, que retrocedió un 0,1% en términos intertrimestrales, perdiendo así el terreno ganado en el segundo trimestre. La reestimación de la serie histórica también supuso un cambio importante. La tendencia positiva que exhibía, con un crecimiento intertrimestral promedio del 0,4% entre el último trimestre de 2009 y el segundo de 2011, ha pasado a ser del 0,1%.

Tampoco el consumo público contribuyó positivamente al avance del PIB, más bien lo contrario. Las intensas medidas de contención del gasto público están empezando a traducirse en importantes retrocesos del consumo público. Concretamente, en el tercer trimestre este retrocedió un 1,1%, situando así la tasa de variación interanual en el -2,3%, 5 décimas por debajo del registro del trimestre anterior.

Francia

Después del verano el clima económico se ha ido enturbiando en Francia en el marco de la crisis de la deuda soberana de la eurozona. Los indicadores económicos avanzados disponibles apuntan a una sensible desaceleración económica en el cuarto trimestre después de haberse registrado un crecimiento económico del 0,4% trimestral en el tercero. Así, el índice de sentimiento económico continuó descendiendo en diciembre, señalando perspectivas desfavorables. De este modo, podría producirse una nueva ligera contracción del PIB, tras la anotada en el segundo trimestre de 2011.

Situación del mercado

Mercado de alquiler

Barcelona

En este último trimestre del año 2011 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 66.620 m². La cifra alcanzada para todo el año 2011 es de 267.003 m², un 1% más que el año 2010. De esta manera la absorción en la ciudad condal se mantiene estable teniendo en cuenta las condiciones macroeconómicas.

Durante el año 2011 se han producido un total de 493 operaciones. Si analizamos las operaciones firmadas, el 58% de las transacciones han sido menores de 300 m², el 22% de 300 m²-600 m², el 11% de 600 m²-1.000 m² y el 9% mayores de 1.000 m².

La tasa de disponibilidad media en Barcelona ha disminuido y se sitúa en el 13,3%. En la zona CBD la tasa de desocupación ha alcanzado el 9,0%. Actualmente la demanda para la zona prime exige elevadas calidades y edificios eficientes, en caso contrario los inquilinos optan por precios más bajos en áreas menos céntricas.

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona han continuado su descenso en el último trimestre del año 2011, después de un periodo estival estable. En estos momentos la renta para inmuebles Prime se sitúa en torno a los 18,50 €/m²/mes. Desde el año 2007 la renta prime ha caído un 32%

Madrid

Las transacciones de este trimestre se han mantenido en más de 88.000 m², lo que ha superado ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios, (mientras que los mercados de la A-1 y A-2 consiguieron cada uno cerca de un 20%). Los edificios y tipología de inversión que más se siguen demandando son: edificios situados en las mejores ubicaciones de Prime y CBD. En cuanto a zonas secundarias existe demanda para las áreas dentro de la zona de la M-30 y para el parque empresarial de las Rozas.

Es en este cuarto trimestre del año se han sobrepasado los 2 millones de m² disponibles entre Oficinas y High-Tech, alcanzando la tasa de disponibilidad del 10,8%. La zona CBD ha aumentado ligeramente su tasa de disponibilidad a causa de desocupaciones graduales que no se llegan a compensar con nuevas ocupaciones y se sitúa a diciembre de 2011 en 8,4 %.

Las rentas han mantenido la tendencia iniciada a finales del 2010, aunque se ha producido un descenso moderado. La renta Prime es de 25,75 €/m²/mes. Desde el año 2007, las rentas prime han disminuido un 35%.

Paris

La contratación durante el año 2011 fue de 2.400.000 m² en la región de París, lo que supone un incremento de un 14% sobre el año anterior. El ejercicio 2011 ha conseguido ser el mejor año de la última década, superando los 2.200.000 m² que se registraron en el año 2008. Este buen nivel de actividad se puede explicar principalmente por el cierre de varias grandes transacciones, en concreto 13 operaciones de más de 20.000 m².

Los segmentos de superficie más dinámicos han sido los pequeños y medianos, especialmente los que se sitúan por debajo de los 1.000 m², que han sido demandados en un 6% superior al ejercicio anterior. La demanda de

superficies medianas, las que van de 1.000 a 5.000 m², se ha mantenido estable con respecto al ejercicio anterior con una contratación de 1.400.000 m².

La tasa de disponibilidad se sitúa en el 6,9 % en la región de París con una oferta inmediata de 3.609.000 m² y no ha variado prácticamente con respecto al ejercicio anterior, mientras que en la zona CBD la desocupación baja hasta el 4,6%, con una oferta inmediata de 311.000 m².

Los precios medios de alquiler en el área CBD de París continúan estables. En este último trimestre se han situado en los 759€/m²/año e incluso se ha llegado a los 775€/m²/año en el triángulo de oro.

Hechos más significativos

Introducción

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

- La cifra de negocio ha sido de 229,2 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente del grupo, el negocio de alquiler. Adicionalmente, el Grupo ha ingresado 75,7 millones de euros en concepto de venta de activos de inversión.
- El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 207,9 millones de euros, incluyendo el resultado procedente de sociedades registradas por el procedimiento de la participación asciende a 18,7 millones de euros, correspondiente a la participación mantenida en SIIC de París.
- La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del ejercicio, ha sido de 92,6 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia (98,1 millones de euros) como en España (-5,5 millones de euros), es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 2,9% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2010 (-3,0% en España y +5,9% en Francia).
- La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de las inversiones inmobiliarias en curso, ha alcanzado los 9,2 millones de euros.
- El gasto financiero neto ha sido de 146,9 millones de euros.
- Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los socios minoritarios (94,9 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 14,9 millones de euros.
- La valoración de activos a 31 de diciembre de 2011 alcanza los 6.625 millones de euros; de los cuales 5.102 millones de euros corresponden al negocio recurrente del Grupo, el negocio de alquiler, incluyendo la participación del 29,99% mantenida por SFL en SIIC de París. En términos homogéneos, la valoración del negocio patrimonial supone un incremento del valor total de los activos del 3,0% respecto la valoración de diciembre 2010. Los 1.528 millones de euros restantes corresponden al negocio residencial y comercial del Grupo, clasificado como actividad discontinuada, y que en términos homogéneos ha disminuido un 6,7% respecto diciembre 2010.

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por renta ascienden a 229,2 millones de euros. Un 66% de los ingresos (151,6 millones de euros) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 77,6 millones de euros restantes han sido generados en España.
- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 83%) y en centros comerciales (un 15%), mientras que por zona geográfica los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente Grupo Colonial (París 66%, Madrid 20% y Barcelona 14%).
- Al cierre del ejercicio 2011, Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 1,1 millones de m², sin incluir Riofisa que se encuentra clasificada como activo mantenido para la venta. La mayor parte de dicha cartera, el 82%, se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2011. El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 87,9% a diciembre 2011.
- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el ejercicio 2011, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan más de 147.000m² (79% en España y 21% en Francia).
- Al cierre del ejercicio 2011, Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler que engloba 6 edificios de oficinas, sin incluir Riofisa que se encuentra clasificada como activo mantenido para la venta. En total suman más de 93.000m² de superficie, que entrarán en explotación entre 2012 y 2015.

Negocio Residencial

- Durante el ejercicio 2011, las ventas contables de promociones han ascendido a 11,4 millones de euros. Así mismo, indicar que durante el ejercicio 2011 no se han producido ventas de suelo.
- En el negocio residencial, Colonial continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia en dicho negocio, por lo que el stock de viviendas ha disminuido significativamente respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido el stock actual de viviendas acabadas asciende a 204 unidades (vs. 313 unidades a finales del ejercicio 2010). De las 204 viviendas en stock, 3 viviendas ya han sido pre-vendidas, el resto (201 viviendas) están en proceso de venta. Al cierre del ejercicio 2011, el stock de viviendas pendientes de entregar asciende a 0,7 millones de euros.
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2011 ha ascendido a 11,0 millones de euros, cifra inferior a los 31,0 millones de euros registrados en el año anterior.
- La reserva de suelo residencial al cierre del ejercicio 2011 asciende a 1,7 millones de m². El 53% están ubicados en Andalucía y el 47% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Catalunya/Levante/Palma).

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Durante el ejercicio 2011 el mercado de oficinas ha continuado en su proceso de ajuste en rentas, si bien, el mismo muestra una tendencia descendente cada vez más suave. La contratación bruta ha mostrado un comportamiento desigual, descendiendo en Madrid en un 42% respecto al primer semestre de 2010 y aumentando en Barcelona en el mismo periodo en un 5%. La menor incorporación de nuevos proyectos al

mercado ha permitido un comportamiento prácticamente plano en la evolución de la tasa de desocupación, con un mínimo crecimiento del 3% en el mercado de Madrid y un ajuste del 2% en el de Barcelona.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Los segmentos de negocio a través de los que Grupo Colonial desarrolla su actividad se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio:

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

Esta actividad se configura como la actividad principal y estratégica para Colonial.

Actividad de Promoción y Suelo – Actividad discontinuada:

En el marco de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de Colonial formalizados en febrero de 2010, y como consecuencia de la decisión de los administradores de la sociedad de centrar su actividad en el negocio patrimonial, la totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*.

No obstante, dadas las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo por lo que Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad.

Los principales riesgos a los que se expone el Grupo son:

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

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados:

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria en general

i) El sector inmobiliario es un sector cíclico—Desaceleración actual de la actividad inmobiliaria en España:

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

Con anterioridad a la recesión inmobiliaria actual, el mercado español había experimentado hasta pasada la primera mitad de la última década, un crecimiento desmesurado impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.).

Sin embargo, la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007, ha impactado en el sector inmobiliario europeo. Este impacto, por lo que se refiere al sector inmobiliario español, ha traído como consecuencia un vuelco a las expectativas de un mercado en el que los niveles de precios y stocks inmobiliarios habían sobrepasado largamente los niveles de equilibrio.

La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del año 2007 estaba siendo moderada, se acentuó desde el segundo semestre de 2007 manteniéndose en un nivel bajo o muy bajo de actividad durante todo el año 2008, 2009 y 2010. Por lo que se refiere al mercado español, esta ralentización se ha mantenido igualmente durante el año 2011. Esta situación ha provocado que en la actualidad, las sociedades que operan en el sector inmobiliario en España, estén sufriendo un grave ajuste negativo en la valoración de sus carteras de activos y que se mantengan unas expectativas muy adversas para el mercado inmobiliario español agravadas por la insolvencia y concurso de numerosas sociedades del sector.

Colonial no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aun mayor de la fase recesiva actual del ciclo en el sector inmobiliario, que podría ocasionar una disminución en las ventas y en los precios de alquiler y un aumento en los costes de financiación y, por tanto provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo Colonial.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos descritos, Colonial diversifica su inversión en diferentes mercados (Francia, España) seleccionando dentro de ellos aquella ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectados por el efecto cíclico descrito en los párrafos anteriores. Así mismo Colonial ha definido como su actividad principal estratégica la de explotación de inmuebles en alquiler para oficinas o uso comercial, abandonando la actividad de promoción de viviendas.

ii) El sector inmobiliario en España es altamente competitivo:

A pesar de que actualmente la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, en circunstancias normales y en períodos de auge del ciclo económico distintos del actual, el sector inmobiliario es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas. Los competidores de Colonial son normalmente empresas de ámbito nacional o local, o incluso internacional, las cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros. La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios, al igual que ha ocurrido en los últimos años. Recientemente, esta competencia se ha visto aún más acentuada con la incorporación de las entidades financieras como actores del sector inmobiliario debido a que, estas entidades, se están viendo forzadas a acceder a la propiedad de grandes carteras de activos inmobiliarios debido a la morosidad de sus clientes. Todo ello, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Adicionalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos. Asimismo, los competidores de Colonial podrían adoptar modelos de negocio de alquiler, de promoción, de desarrollo y adquisición de inmuebles similares a los de Colonial. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de la fuerte competitividad del sector inmobiliario, Colonial cuenta con unos equipos y procedimientos para la gestión de sus activos y la selección de sus inversiones

inmobiliarias altamente especializados y cuenta asimismo con una elevada reputación histórica que le permite situarse en los mercados en los que desarrolla su actividad (Francia, España) con ventaja respecto de sus posibles competidores.

iii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios y suelo implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo en el caso de suelos) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como por ejemplo en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos. En el caso particular del suelo, si las Administraciones competentes decidiesen incrementar la oferta de suelo urbanizable, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente al existir más suelo disponible.

Aunque Colonial realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos inmobiliarios no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida y podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar en la medida de lo posible este riesgo Colonial solicita a expertos independientes una valoración semestral sobre la totalidad de los activos de su actividad principal. Igualmente, Colonial solicita equivalente valoración sobre los activos clasificados como disponibles para la venta que integran la *actividad discontinuada*. Dichos expertos independientes tasan los activos de Grupo Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera.

En cualquier caso, la valoración de la cartera inmobiliaria de Grupo Colonial no puede interpretarse como estimación o indicación de los precios que podrían obtenerse en caso de que Grupo Colonial vendiese activos en el mercado, ni como estimación o indicación de los precios a los que cotizarán en bolsa las acciones de Grupo Colonial.

iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario actual de recesión del sector, de restricción de liquidez y de exceso de oferta de activos inmobiliarios. Por tanto, Colonial podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar la capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La actual crisis crediticia está aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de los posibles compradores.

Para evitar en la medida de lo posible el efecto que pudiera tener las restricciones de liquidez en caso de venta programada de alguno de sus activos, Colonial ha seleccionado las ubicaciones y tipologías de sus inmuebles de forma que estén lo menos expuestas a verse afectadas por una posible falta de liquidez. Asimismo Colonial realiza de forma continuada programas de rehabilitación de sus edificios para incorporar las ventajas de nuevas tecnologías y adecuarlos a las exigencias medio ambientales y a los requerimientos del mercado lo que hace que sus activos mantengan, en las actuales circunstancias de mercado, liquidez.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio de Colonial

i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio:

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. La valoración de los activos dedicados a la actividad de alquiler representa el 76% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial si se tiene en cuenta el valor de los activos encuadrados en las actividades discontinuadas.

En esta actividad existe riesgo de desocupación si no se realiza una correcta gestión en los inmuebles arrendados. Si Colonial no consiguiera que sus actuales inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento, o no consiguiera nuevos contratos de arrendamiento para sustituirlos, podría experimentar una disminución de sus ingresos. Adicionalmente, en el caso particular de Francia, el precio del alquiler puede sufrir ajustes anuales en ciertos casos en función de cambios en determinados índices. En determinados casos, si el precio de mercado del alquiler experimenta una bajada del 25%, o superior, sobre el precio del contrato inicial, el inquilino tiene derecho a que se actualice (reduzca) la renta a precio de mercado. Esta situación provocaría un impacto negativo en los resultados operativos de Colonial.

Adicionalmente, en el negocio de patrimonio existe (i) el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podrían ocasionar la falta de pago del precio del alquiler y (ii) la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

Colonial tiene establecidos los procesos y mecanismos para mantener una adecuada gestión de su patrimonio inmobiliario. La gestión de este patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos están integrados en un mismo sistema de información. Colonial tiene igualmente establecidos procesos internos para controlar el riesgo de insolvencia de sus inquilinos diversificando sus clientes entre varios sectores de la actividad económica.

ii) Financiación de los activos inmobiliarios:

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto de Colonial creció de forma considerable en los últimos ejercicios, llegando a alcanzar los 8.974 millones de euros a 30 de septiembre de 2008. Posteriormente este endeudamiento se ha reducido significativamente hasta situarse en los 4.738 millones de euros (incluyendo la deuda de "activos mantenidos para la venta") a 31 de diciembre de 2011.

El mercado de deuda financiera se ha visto drásticamente restringido. La escasez de liquidez no ha podido ser corregida sustancialmente pese a las actuaciones de los bancos centrales y todo ello ha generado que las entidades financieras hayan limitado la financiación destinada a determinados mercados entre los que se encuentra el sector inmobiliario.

El repago de la actual financiación de Colonial se llevará a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos, pero necesariamente deberá contar con el apoyo de las entidades financieras. Dada la actual crisis del sector financiero internacional y, en particular, del mercado inmobiliario en España, en un futuro Colonial podría no obtener los flujos de caja necesarios para atender los pagos de su deuda, en cuyo caso Colonial se vería obligada a intentar refinanciar de nuevo su deuda. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

De cara a prevenir esta posible dificultad para mantener una estructura de financiación estable, Colonial ha procedido a reducir drásticamente su nivel de endeudamiento durante estos últimos ejercicios para tratar de situar su grado de apalancamiento (loan to value) en niveles adecuados para el sector en el que desarrolla su actividad y ampliar y prolongar la vida media de su financiación lo que le permitirá continuar contando con el apoyo de las entidades financieras.

iii) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo:

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar las adquisiciones de sus activos inmobiliarios, Colonial recurre a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y su capacidad para mantener dicha financiación en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad del Grupo. En una situación en la que la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada Colonial, como todo grupo inmobiliario, está expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría sus costes de financiación y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y en su situación financiera.

La totalidad de los contratos de préstamos suscritos por Colonial tienen pactados tipos de interés variables referenciados al EURIBOR. Cualquier variación al alza de este tipo de referencia tiene un impacto inmediato en la cuenta de resultados. Colonial tiene contratados instrumentos financieros derivados con la finalidad de limitar de forma suficiente el riesgo de tipo de interés. El ratio de cobertura de la deuda se sitúa a 31 de diciembre de 2011 en un 96,6% de la deuda. La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúan el nivel máximo de tipo de interés medio en el 3,39%.

iv) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria y suelos – actividad discontinuada:

Colonial ha disminuido progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no ha realizado nuevas adquisiciones de suelo en los últimos ejercicios, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en la *actividad de alquiler de oficinas o negocio de patrimonio en renta* en el segmento de oficinas de calidad.

La totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. La valoración de los activos incluidos en esta *actividad discontinuada* representa el 24% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

Dado que, teniendo en cuenta las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad. A continuación se describen los riesgos asociados a la actividad de promoción inmobiliaria.

Dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el posible incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente, los retrasos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios que pudieran acarrear el pago de penalizaciones a los clientes, igualmente, estos retrasos podrían provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

El desarrollo de las promociones inmobiliarias exige, antes de que estas empiecen a generar ingresos, la realización de diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, la obtención de distintos permisos y licencias y la construcción de importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos o a minusvalías en los activos de Colonial.

A estos efectos, el departamento técnico de Colonial cuenta con asesoramiento de profesionales externos especializados en Project Management que supervisan, tanto los proyectos previos de desarrollo, como la ejecución técnica de las promociones integrando el cumplimiento continuado de los requisitos legales y urbanísticos.

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central españolas, así como Francia y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Colonial.

La legislación española vigente en materia medioambiental, si bien faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia, contiene una regulación básica para todo el Estado de manera que la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables de su limpieza. Sin embargo, en el caso de que el suelo propiedad de Colonial estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Colonial podría resultar responsable por ello como consecuencia de la responsabilidad subsidiaria que establece dicha normativa básica.

En Francia, el Grupo Colonial, a través de SFL, sociedad participada al 53,45% de su capital por Colonial, está sujeta a diversa normativa medioambiental y de salud pública. En este sentido, la Sociedad es responsable de la correcta monitorización en sus propiedades de sustancias tóxicas y, en su caso, de limpiar la propiedad contaminada o eliminar la sustancia tóxica. Esta responsabilidad afecta tanto a los propietarios pasados como a los actuales, e incluso a los promotores, y en determinados supuestos, la legislación francesa prevé severas responsabilidades con independencia de si se es o no el causante del daño.

No se puede asegurar que esta normativa medioambiental o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia europeos, españoles o franceses, no haga que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente los resultados y situación financiera del Grupo Colonial.

Colonial cuenta en todo momento con los medios y el asesoramiento adecuado para cumplir con todos los requisitos fijados en la legislación en materia medioambiental en vigor.

ii) Pérdida por parte de SFL de su condición de sociedad de inversión inmobiliaria cotizada en Francia y cambios en su régimen fiscal favorable:

SFL es una sociedad francesa participada al 53,45% de su capital por Colonial. SFL, como sociedad de inversión inmobiliaria cotizada ("SIIC"), se beneficia del régimen francés de las SIICs, que proporciona ventajas relevantes para Colonial, tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de los resultados de la actividad de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios.

La eventual pérdida de la condición de SIIC de SFL por cambios en la legislación, o por otros motivos, o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia, podría producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

iii) El sector inmobiliario es un sector regulado y cambios sustanciales en la normativa aplicable podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en Colonial:

Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos, principalmente en España y Francia. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central españolas, así como los organismos competentes de Francia y de la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Un cambio sustancial en dicha normativa o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia europeos, españoles o franceses, podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto sustancial negativo en sus actividades, resultados y situación financiera.

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

iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales:

Las actividades de Colonial pueden dar lugar a que se vea afectada por reclamaciones judiciales o extrajudiciales relacionadas con los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación, incluyendo los posibles defectos de los activos que se deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Colonial, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Estas reclamaciones o cualesquiera otras relacionadas con las actividades de Colonial podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se Colonial hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

v) Posible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas:

Colonial contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción o rehabilitación con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Colonial, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas, albañiles, fontaneros, etc.).

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata Colonial son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, y Colonial supervisa sus actividades. No obstante, estos subcontratistas podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Colonial verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

vi) Riesgo de daños

Los activos inmobiliarios de Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas. Asimismo, Colonial podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que Colonial es propietario. Si se produjeran daños no asegurados, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, o un incremento del coste financiero de los seguros, Colonial experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Asimismo, cualquier accidente que derivase en un procedimiento judicial contra alguna de las sociedades del Grupo Colonial podría perjudicar su reputación. Todo ello, podría provocar un impacto negativo en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se Colonial hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial proviene de un número reducido de grandes clientes.

Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial en la actualidad procede de un número limitado de grandes clientes. A 31 de diciembre de 2011, los 20 mayores clientes de Colonial representaron un 51% sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes. A 31 de diciembre de 2011, el primer cliente representaba el 7% de las rentas netas totales del Grupo.

Colonial gestiona sus activos en algunos ocasiones en régimen de un único inquilino por edificio, si bien este hecho genera una optimización en los costes de operación y le permite asimismo alcanzar unos niveles de renta más elevados, la concentración de facturación en un número reducido de clientes puede conllevar un mayor riesgo de desocupación en el caso de rotación este tipo de inquilinos.

ii) Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros

Algunos de los accionistas con representación en el Consejo de Colonial son entidades financieras que a su vez son acreedores de la Sociedad y mantienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella en el ámbito del negocio patrimonial, que constituye la estrategia central del Grupo, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las del Grupo.

En todo caso, los miembros del Consejo de Colonial están obligados a comunicar cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante, así como las participaciones o puestos en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Colonial.

Para que los Consejeros puedan llevar a cabo operaciones que, por su vinculación con la Sociedad Dominante, den lugar a una situación de conflicto de interés, el artículo 21 del reglamento del Consejo exige la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quede la delegación, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control.

4. Investigación y desarrollo

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

5. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2011 Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado operaciones con acciones propias, resultando un saldo neto final a 31 de diciembre de 2011 de 299.236 acciones de 299.236 euros de valor nominal, que representan un 0,132% del Capital Social de la Sociedad Dominante.

6. Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio.

7. Otros aspectos

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

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

Véase apartado A.1 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

Véase el apartado 2 del Anexo al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Véase apartado A.2 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

Véase apartado A.10 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

e) Los pactos parasociales

Véase apartado A.6 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad Dominante

Véase el apartado 3 del Anexo al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

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

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

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

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 15 de octubre de 2008, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad. Dicho acuerdo fue ratificado el 28 de noviembre de 2008 por el Consejo de Administración, una vez se hubo ratificado el nombramiento como consejero por la Junta General Extraordinaria celebrada el 21 de noviembre de 2008.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Véase apartado 4 del Anexo al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Véase apartados B.1.13 y B.1.16 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011 y del apartado 5 del Anexo a dicho informe.

7. Informe anual de Gobierno Corporativo

A los efectos del artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual del Gobierno Corporativo del ejercicio 2011 forma parte del presente Informe de Gestión consolidado.

Colonial

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011

El Informe Anual de Gobierno Corporativo ha sido remitido a la CNMV con fecha 29 de febrero de 2012 y puede ser consultado en la siguiente dirección electrónica

<http://www.cnmv.es/Portal/consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?nif=A-28027399>

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. (la “Sociedad”), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 17 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que la Sociedad mantiene registrados impuestos diferidos de activo y de pasivo por importes de 851 y 101 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad estiman que se producirá la íntegra recuperación de los importes registrados, basándose en el plan de negocio del Grupo Colonial que contempla la rotación de ciertos activos y la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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 Inmobiliaria Colonial, S.A.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Rafael Abella
29 de febrero de 2012



Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2012 Núm. 2012/00089
IMPORT COL·LEGIAL: 93,00 EUR

.....
Informe subjecte a la taxa estableguda
a l'article 44 del text refós de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.11	31.12.10	PASIVO	Notas de la Memoria	31.12.11	31.12.10
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Immobilizado intangible-	Nota 5	142	69.231	FONDOS PROPIOS-		1.275.413	1.257.265
Fondo de comercio			69.078	Capital-		225.918	2.710.966
Aplicaciones informáticas		142	153	Capital escruturado		225.918	2.710.966
Immobilizado material-	Nota 6	13.395	16.647	Prima de emisión-		93	4.217.294
Terrenos y construcciones		18.018	18.066	Reservas-		1.066.869	(411.033)
Instalaciones técnicas y otro immobilizado material		1.726	1.856	Legal y estatutarias		3.252	3.247
Deterioro Immobilizado material		(6.349)	(3.275)	Otras reservas		1.063.617	(414.280)
Inversiones inmobiliarias-	Nota 7	1.260.238	1.280.347	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(36.786)	(36.704)
Terrenos		913.610	960.275	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(1.413)	(4.514.063)
Construcciones e instalaciones		312.415	343.984	Resultado del ejercicio- (Pérdidas)		18.287	(711.026)
Immobilizado en curso y anticipos		201.551	147.409	Otros instrumentos de patrimonio neto		2.445	1.831
Deterioro inversiones inmobiliarias		(167.338)	(171.321)	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-		(26.512)	(9.956)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes-	Nota 9	1.097.024	1.041.935	Activos financieros disponibles para la venta		(7.910)	(8.914)
Instrumentos de patrimonio del grupo	Nota 9	1.414.289	1.414.276	Operaciones de cobertura		(18.602)	(1.042)
Créditos a empresas	Notas 9 y 19	1.050	-	Total patrimonio neto	Nota 13	1.248.901	1.247.309
Deterioro inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	Nota 9	(318.315)	(372.341)				
Inversiones financieras no corrientes-	Nota 9	70.280	79.927	PASIVO NO CORRIENTE:	Nota 14	8.400	36
Derivados	Nota 10	3.320	12.405	Provisiones no corrientes-		5	17
Otros activos financieros no corrientes		66.960	67.522	Obligaciones por prestaciones no corrientes al personal		8.395	19
Activos por impuesto diferido	Nota 17	851.186	773.811	Otras provisiones		2.007.320	2.032.295
Total activo no corriente		3.292.265	3.261.898	Deudas no corrientes-		1.987.022	2.007.054
				Deudas con entidades de crédito	Nota 15		
				Derivados	Nota 10	12.920	17.951
				Otros pasivos financieros no corrientes	Nota 16	7.378	7.290
				Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	Nota 19	40.337	37.490
				Passivos por impuesto diferido	Nota 17	129.735	160.891
				Total pasivo no corriente		2.185.792	2.230.712
ACTIVO CORRIENTE:							
Activos no corrientes mantenidos para la venta	Nota 11	144.810	183.466	PASIVO CORRIENTE:			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-		7.325	5.118	Deudas corrientes-		28.568	6.007
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		4.705	3.442	Deudas con entidades de crédito	Nota 15	21.272	1.797
Clientes y deudores, empresas del grupo y asociadas	Nota 19	246	15	Derivados	Nota 10	7.296	4.210
Deudores varios		2	3	Deudas con empresas del grupo y asociadas corrientes	Nota 19	35	-
Anticipos a proveedores		440	313	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-		69.679	68.305
Personal		4	4	Proveedores		34.380	36.923
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 17	1.928	1.341	Acreedores varios		1.396	1.247
Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes-	Nota 20	13.130	16.556	Pasivos por impuesto corriente	Nota 17	1.223	1.576
Créditos a empresas grupo y asociadas corrientes		13.130	16.556	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 17	32.180	28.559
Inversiones financieras corrientes-	Nota 12	26.559	26.476	Anticipos de clientes	Nota 12	500	-
Instrumentos de patrimonio corrientes		24.866	23.862	Periodificaciones a corto plazo		50	9
Créditos a empresas		866	866	Total pasivo corriente		98.332	74.321
Otros activos financieros		827	1.748	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		3.533.025	3.552.342
Periodificaciones a corto plazo		11	28				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	Nota 16	48.925	58.800				
Tesorería		48.925	58.800				
Total activo corriente		240.760	290.444				
TOTAL ACTIVO		3.533.025	3.552.342				

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2.010
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios-			
Ventas	Nota 18	124.855	149.579
Prestaciones de servicios		71.329	79.943
Ingresos por participaciones en capital en empresas del Grupo		927	-
Otros ingresos de explotación-		52.599	69.636
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		487	2.818
Gastos de personal-		487	2.818
Sueldos, salarios y asimilados	Nota 18	(7.615)	(8.856)
Cargas sociales		(6.175)	(7.986)
Otros gastos de explotación-		(1.440)	(870)
Servicios exteriores		(16.379)	(26.466)
Tributos		(13.895)	(19.922)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(1.228)	(4.700)
Otros gastos de gestión corriente		(1.234)	(1.746)
Amortización del inmovilizado-		(22)	(98)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras-	Notas 5, 6 y 7	(24.278)	(30.650)
Excesos de provisiones		-	3
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-		3.592	-
Deterioros y pérdidas	Nota 18	(105.261)	(342.360)
Resultados por enajenaciones y otros	Notas 5 y 6	(89.462)	(320.081)
Resultado de explotación-		(15.799)	(22.279)
		(24.599)	(255.932)
Ingresos financieros-			
De participaciones en instrumentos de patrimonio-			
En terceros (*)	Nota 18	2.510	3.710
De valores negociables y otros instrumentos financieros-			
En empresas del grupo y asociadas		1.736	1.818
En terceros		1.736	1.818
Gastos financieros-			
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	Nota 18	774	1.892
Por deudas con terceros		445	92
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-		329	1.800
Cartera de negociación y otros	Nota 18	(78.093)	(108.640)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		(47.311)	(69.424)
Deterioros y pérdidas		(30.782)	(39.216)
Resultado financiero-	Nota 18	(4.694)	(7.726)
Resultado antes de impuestos-		(4.694)	(7.726)
Impuestos sobre beneficios		53.907	16.548
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas-	Notas 9 y 18	53.907	16.548
		(26.370)	(96.108)
Operaciones interrumpidas-			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	Nota 11 y 22	(50.969)	(352.040)
Resultado del ejercicio-		69.256	(7.776)
		18.287	(359.816)
		-	(351.210)
		18.287	(711.026)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	18.287	(711.026)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
Por cobertura de flujos de efectivo	(25.200)	10.249
Efecto impositivo	7.560	(7.187)
Por variación del valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta (Nota 12)	1.004	(12.535)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)	(16.636)	(9.473)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:		
Por cobertura de flujos de efectivo	115	14.521
Efecto impositivo	(35)	(4.356)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)	80	10.165
Total ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)	1.731	(710.334)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio	Ajustes por cambios de valor: instrumentos financieros	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo 31 de diciembre de 2009	210.743	3.481.889	(353.824)	(39.608)	(4.015.783)	(484.573)	1.403.531	3.621	(27.976)	178.020
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(13.707)	(711.026)	-	(12.535)	26.934	(710.334)
Operaciones con accionistas:										
Aumentos de capital	1.821.387	-	(12.063)	-	-	-	-	-	-	1.809.324
Conversión de otros instrumentos de patrimonio neto	678.836	735.405	-	-	-	-	(1.414.241)	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	-	-	(484.573)	484.573	-	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	(922)	-	-	-	-	-	(922)
Reclasificación pérdidas con acciones propias	-	-	(3.826)	3.826	-	-	-	-	-	-
Coste financiero de los instrumentos de patrimonio	-	-	(41.320)	-	-	-	12.541	-	-	(28.779)
Saldo 31 de diciembre de 2010	2.710.966	4.217.294	(411.033)	(36.704)	(4.514.063)	(711.026)	1.831	(8.914)	(1.042)	1.247.309
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	18.287	-	1.004	(17.560)	1.731
Operaciones con accionistas:										
Aumentos de capital	-	-	(676)	-	-	-	-	-	-	(676)
Reducciones de capital	(1.452.628)	(4.217.294)	446.246	-	5.223.676	-	-	-	-	-
Reducción del nominal por acción	(1.032.432)	-	1.032.432	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de otros instrumentos de patrimonio neto	12	93	-	-	-	-	(103)	-	-	2
Distribución de resultados	-	-	-	-	(711.026)	711.026	-	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	(82)	-	-	617	-	-	535
Coste financiero de los instrumentos de patrimonio	-	-	(100)	-	-	-	100	-	-	-
Saldo 31 de diciembre de 2011	225.918	93	1.066.869	(36.786)	(1.413)	18.287	2.445	(7.910)	(18.602)	1.248.901

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2011
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I):	7.927	23.494
Resultado del ejercicio antes de impuestos procedente de operaciones continuadas-	(50.969)	(352.040)
Resultado del ejercicio antes de impuestos procedente de operaciones discontinuadas-	-	(351.210)
Ajustes al resultado-	100.276	401.225
Amortización del inmovilizado	24.278	30.650
Correcciones valorativas por deterioro	35.555	321.827
Variación de provisiones	(2.358)	-
Imputación de subvenciones	-	(3)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	15.799	22.279
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	-	(16.548)
Ingresos financieros	(55.109)	(73.346)
Gastos financieros	78.093	108.640
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	4.694	7.726
Gastos ampliación de capital	(676)	-
Cambios en el capital corriente-	(4.200)	24.111
Deudores y otras cuentas a cobrar	(2.611)	469
Otros activos corrientes	939	624
Acreedores y otras cuentas a pagar	(3.209)	(5.712)
Otros pasivos corrientes	42	29.680
Otros activos y pasivos no corrientes	639	(950)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	(37.180)	(49.802)
Pagos de intereses	(67.907)	(60.692)
Cobros de dividendos	53.509	71.454
Cobros de intereses	655	451
Otros cobros (pagos) de impuestos	(19.361)	(14.822)
Cobros y pagos cancelación de derivados	(4.076)	(46.193)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	(9.681)	22.733
Pagos por inversiones-	(35.365)	(92.056)
Empresas del grupo y asociadas	(13)	-
Inmovilizado intangible	(84)	(91)
Inmovilizado material	(247)	(118)
Inversiones inmobiliarias	(21.786)	(17.871)
Otros activos financieros	(11.235)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	(2.000)	(3.630)
Unidad de negocio	-	(70.346)
Cobros por desinversiones-	25.684	114.789
Empresas del grupo y asociadas	-	138
Inmovilizado material	9	-
Inversiones inmobiliarias	-	24.500
Activos no corrientes mantenidos para la venta	25.675	90.151
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	(8.121)	(80.831)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-	82	(2.388)
Emisión de instrumentos de patrimonio	-	17.007
Gastos asociados a emisión de instrumentos de patrimonio	82	(17.233)
Adquisición y enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	(2.162)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-	(8.203)	(78.443)
Emisión de deudas con entidades de crédito	-	14.629
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	-	1.031
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	(7.592)	(87.804)
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	(611)	(6.299)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DISCONTINUADAS (IV):	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	(9.875)	(34.604)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	58.800	93.404
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	48.925	58.800

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2011.

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

1. Actividad de la Sociedad

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

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

Inmobiliaria Colonial, S.A., tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras. La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y Francia (París) a través de su participación en el Grupo cuya sociedad cabecera es Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, SFL). Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España a través de su participación en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), así como la promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales en España, Rumanía y Bulgaria a través de su participación indirecta en el Grupo Riofisa.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha realizado las operaciones de reducción de capital que se detallan a continuación:

- Con fecha 27 de junio de 2011, la Sociedad ha inscrito en el Registro Mercantil una reducción del capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el nominal de la totalidad de las acciones de 0,12 euros por acción a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones en autocartera, todo ello con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial disminuido como consecuencia de las pérdidas, y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- En la misma fecha, ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se divide el capital social de la Sociedad, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes, elevando el nominal de las nuevas acciones a 5,57 euros por acción.
- Finalmente, la Junta General de Accionistas ha aprobado, con fecha 21 de junio de 2011 una reducción del capital social por importe de 1.032.432 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones, situándolo en 1 euro por acción, con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982 miles de euros y reservas voluntarias por importe de 1.016.450 miles de euros. Dicha reducción de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 15 de septiembre de 2011.

Por su parte, durante el ejercicio 2010 se llevaron a cabo las siguientes operaciones societarias:

- Con fecha 11 de marzo de 2010, la Sociedad realizó la aportación no dineraria del 100% de los activos del proyecto inmobiliario denominado "Proyecto Entrenúcleos", así como de los pasivos asociados al mismo, a la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.
- Con fecha 20 de abril de 2010, la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A., de acuerdo con lo establecido en el "Acuerdo Marco de Refinanciación" firmado el 19 de febrero de 2010 entre la Sociedad y sus bancos acreedores, aprobó el proyecto de escisión de la rama de actividad de gestión del suelo y promociones propias de la Sociedad (negocio segregado) a favor de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) (sociedad beneficiaria). Dicha rama de actividad incluía todos los activos y pasivos asociados al negocio de suelo y promoción, entre los que se encontraba la participación financiera mantenida en la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., correspondiente al 100% de su capital social (Nota 9).

El proyecto de segregación contemplaba que dicha segregación se materializaría mediante una ampliación de capital en la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) por un importe de 2.658 miles de euros, a partir de la creación de 2.657.987 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, junto con una prima de asunción de 9 euros por participación por importe de 23.922 miles de euros. La totalidad de las participaciones sociales fueron asumidas por la Sociedad, Socio Único de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), mediante la aportación de los activos y pasivos asociados a la rama de actividad descrita.

- Por último, con fecha 19 de noviembre de 2010, la Sociedad acudió a la ampliación de capital de la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U., realizada por importe de 866 miles de euros junto con una prima de asunción de 7.794 miles de euros, mediante la aportación no dineraria de un activo sito en el denominado "Eix Llacuna" del distrito 22@ de la ciudad de Barcelona. Dicho activo, se aportó junto con las cargas y/o afecciones que lo gravaban en el momento de la aportación. La aportación no dineraria fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 25 de noviembre de 2010.

Finalmente, con fechas 16 de junio de 2002 y 29 de junio de 2006, se llevaron a cabo sendas ampliaciones de capital realizadas, parcialmente, mediante aportaciones no dinerarias. Asimismo, en el ejercicio 2007 se llevó a cabo la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Por último, en el ejercicio 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se fusionó con las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas).

Todas las operaciones de fusión, escisión y aportación no dineraria anteriores se acogieron al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Toda la información relevante de dichas operaciones societarias conforme a lo dispuesto legalmente, se detalla en las cuentas anuales de los ejercicios correspondientes.

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

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

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 21 de junio de 2011 y depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobada por Orden del 28 de diciembre de 1994, así como las disposiciones aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de junio de 2011.

c) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

- La valoración y deterioro del fondo de comercio (Notas 4.a y 5).

- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación (Nota 17).
- La valoración y el deterioro de las inversiones financieras (Nota 4.f).
- Las pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Nota 7).

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado durante los ejercicios 2011 y 2010 de acuerdo al método de capitalización de los ingresos (Nota 4.d).

- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 4.g).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.a y 4.c).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, excepto para los test de deterioro del fondo de comercio que no podrá revertir en el futuro, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2011 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2010.

f) Agrupación de partidas

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

g) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2011 formulada por los Administradores de la Sociedad, en miles de euros y que se someterá a la aprobación de la junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
	2011
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	18.287
	18.287
Aplicación:	
A reserva legal	1.829
A resultados negativos de ejercicios anteriores	1.413
A reservas voluntarias	15.045
	18.287

4. Normas de registro y valoración

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

a) Inmovilizado intangible

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

Fondo de comercio -

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

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

Aplicaciones informáticas -

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

Deterioro de valor de activos intangibles -

Al cierre de cada ejercicio (para el caso del fondo de comercio o activos intangibles de vida útil indefinida) o siempre que existan indicios de pérdida de valor (para el resto de los activos), la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. En la Nota 4.b. se detalla el criterio para determinar el deterioro de valor de las combinaciones de negocios.

b) Combinaciones de negocio, y operaciones de fusión y segregación de negocios entre empresas de un mismo grupo

Combinaciones de negocios -

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Operaciones de fusión y segregación de negocios entre empresas de un mismo grupo –

Las operaciones de fusión y segregación entre empresas del grupo en las que interviene la sociedad dominante del mismo o la dominante de un subgrupo y su dependiente, directa o indirectamente, los elementos patrimoniales que se aportan se valoran por el importe que correspondería, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o del subgrupo de acuerdo con las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas establecidas en el RD 1159/2010, de 17 de septiembre de 2010. Sin embargo, en el caso de que no se formulen las cuentas anuales consolidadas, al amparo de cualquiera de las dispensas previstas en la normativa contable en vigor, se consideran los valores contables existentes antes de realizarse la operación en las cuentas anuales individuales de la sociedad aportante.

En el caso de que se pusiera de manifiesto una diferencia entre los valores contables individuales y los consolidados, dicha diferencia se imputa contra una partida de reservas en la sociedad beneficiaria.

La fecha de efectos contables para todas las operaciones de fusión y segregación entre empresas del grupo es la de inicio del ejercicio en que se aprueba la operación, siempre que ésta sea posterior al momento en que las sociedades se hubiesen incorporado al grupo.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido en el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, en las operaciones de fusión y segregación entre empresas que formasen parte del mismo grupo con anterioridad al inicio del ejercicio inmediato anterior, no se incluye información sobre los efectos contables de la fusión o segregación en la información comparativa.

c) Inmovilizado material

Inmuebles para uso propio -

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

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

Otro inmovilizado -

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

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

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

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

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

En relación con los proyectos en curso, únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2011 y 2010 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
Ejercicio 2011: Costes financieros capitalizados	493	3,25%
Ejercicio 2010: Costes financieros capitalizados	513	2,88%

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

La Sociedad amortiza sus inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

La Sociedad compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado es inferior al valor neto contable. El valor de mercado se determina, periódicamente, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por un experto independiente (Jones Lang LaSalle), de forma que al cierre del ejercicio 2011 el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por la Sociedad.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad durante los ejercicios 2011 y 2010 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización.

Las rentabilidades estimadas ("yield") dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles así como, de su ubicación. El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) – Oficinas</i>	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,69	5,74
Centro ciudad	6,32	6,43
Madrid – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,75	5,82
Centro ciudad	5,98	6,15

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2011					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	
Barcelona –					
Distrito de negocios	(1,97)	3,69	4,54	3,54	
Centro ciudad	(1,97)	3,69	4,54	3,54	
Madrid –	-	-	-	-	
Distrito de negocios	(1,88)	4,00	7,74	2,94	
Centro ciudad	(1,88)	4,00	7,74	2,94	

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2010					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Madrid –					
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tienen el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por la Sociedad para la determinación del valor de sus activos registrados en los epígrafes "Inversiones inmobiliarias", "Inmovilizado material" y "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación adjunto:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Diciembre 2011	1.441.925	+56.208	-51.795
Diciembre 2010	1.493.209	+57.544	-52.965

Los ingresos devengados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 71.329 y 79.943 miles de euros, respectivamente (Nota 18), y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la totalidad de los arrendamientos de la Sociedad tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo -

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

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

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

f) Instrumentos financieros

Activos financieros -

Clasificación -

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

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

Valoración inicial -

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

Valoración posterior -

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

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

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

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

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

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

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros -

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

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

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

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

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

Instrumentos de patrimonio -

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

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

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Instrumentos financieros derivados -

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos los instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. A efectos de reconocimiento contable, se han utilizado los siguientes criterios:

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de la parte eficiente de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en Patrimonio Neto hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de pérdidas y ganancias. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Contabilización de instrumentos financieros no asignados a ningún pasivo o que no son cualificados contablemente como cobertura: la variación positiva o negativa surgida de la actualización a valor razonable de dichos instrumentos financieros se contabiliza directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando el instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto de la Sociedad se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

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

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

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

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran a coste o a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación, el menor.

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

Inmobiliaria Colonial, S.A. procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses.

Operaciones interrumpidas -

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

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

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

h) Deudores

Los saldos de clientes son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurran circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen saldos deudores con riesgo de mora no provisionados.

i) Moneda funcional

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

j) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

k) Corriente / no corriente

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea

superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se clasifican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

I) **Provisiones y pasivos contingentes**

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

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

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos (Nota 14).

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

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

m) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2011 no existe registrada provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones -

La Sociedad mantiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF2000. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la provisión por este concepto, asciende a 5 y 17 miles de euros, respectivamente (Nota 14).

n) Pagos basados en acciones

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

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

La Sociedad mantiene un plan de incentivos liquidable únicamente con acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. El importe de los servicios recibidos se valoran de acuerdo con el valor razonable (valor de cotización) de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. en el momento del acuerdo del plan de incentivos (Nota 20).

o) Impuestos sobre beneficios

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

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

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Éstos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran

aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

El balance de situación adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperación, se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad (Nota 17).

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

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el número de grupo nº 6/08 (Nota 17).

p) Ingresos y gastos

Criterio general -

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

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

Intereses recibidos -

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

La Sociedad, atendiendo a lo recogido en la consulta del BOICAC 79, relacionada con el registro de determinados ingresos (dividendos, ingresos de préstamos a sociedades vinculadas, etc.) para las sociedades cuyo objeto social es la tenencia de participaciones financieras, refleja, los ingresos por dividendos procedentes de las participaciones mantenidas en las sociedades dependientes Société Foncière Lyonnaise, S.A., y Torre Marenostrum, S.L., como mayor importe del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 18).

q) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado.

r) Costes repercutidos a arrendatarios

La Sociedad no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 11.206 y 13.007 miles de euros, respectivamente y se presenta minorando de los correspondientes costes en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que han generado ingresos por rentas durante los ejercicios 2011 y 2010, incluidos dentro del epígrafe "Resultado de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ascienden a 9.769 y 10.324 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

s) Estado de flujos de efectivo (método indirecto)

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

5. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o (dotaciones)	Saldo final
Coste: Fondo de comercio Aplicaciones informáticas	69.078 4.567	(69.078) 84	- 4.651
Total coste	73.645	(68.994)	4.651
Amortizaciones: Aplicaciones informáticas	(4.414)	(95)	(4.509)
Total amortizaciones	(4.414)	(95)	(4.509)
Total neto	69.231	(69.089)	142

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o (dotaciones)	Saldo final
Coste: Fondo de comercio Aplicaciones informáticas	316.129	(247.051)	69.078
	4.476	91	4.567
	320.605	(246.960)	73.645
Amortizaciones: Aplicaciones informáticas	(4.280)	(134)	(4.414)
	(4.280)	(134)	(4.414)
Total neto	316.325	(247.094)	69.231

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguían en uso, por importe de 4.297 y 4.173 miles de euros, respectivamente.

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

La Dirección de la Sociedad asignó la totalidad del fondo de comercio a la unidad generadora de efectivo (en adelante, "UGE") de la actividad de patrimonio.

El deterioro del fondo de comercio registrado en los ejercicios 2011 y 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros				
	31.12.2009	Deterioro (Nota 18)	31.12.2010	Deterioro (Nota 18)	31.12.2011
Fondo de comercio	316.129	(247.051)	69.078	(69.078)	-

El epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado- Deterioros y pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge el deterioro del fondo de comercio.

La Dirección de la Sociedad lleva a cabo la comprobación del deterioro del valor de la UGE al cierre de cada ejercicio, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada UGE, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE, registrando, si procede, a su oportuno saneamiento contra la cuenta de resultados.

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad consideró los datos históricos para la actividad de patrimonio, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Dirección de la Sociedad ha procedido a reestimar las hipótesis básicas del test de deterioro para calcular el valor de la UGE de patrimonio.

Las hipótesis básicas de dichas proyecciones para los ejercicios 2011 y 2010 se muestran en la siguiente tabla:

	2011	2010
Hipótesis financieras -		
Tasa de descuento	7,34%	7,12%
Tasa de crecimiento ("g") nominal	1,50%	1,50%
Otras hipótesis -		
Período considerado (años)	10	10
% de rotación de los activos de la UGE	10% anual	10% anual
<i>Yield</i> obtenida en la reinversión de los recursos obtenidos de la rotación de activos	6,50%	6,50%

Las proyecciones financieras indicadas abarcan un período superior a 5 años, dado que la Dirección de la Sociedad considera que la gestión de una cartera de activos inmobiliarios destinados al alquiler en el curso normal de un negocio debe considerar, como mínimo, ciclos de 10 años que permitan recoger adecuadamente la gestión de dicho patrimonio a partir de la rotación de la cartera y la reinversión de los flujos de caja obtenidos en activos de similar naturaleza a una rentabilidad de mercado.

Asimismo, la Dirección de la Sociedad estima que tanto el porcentaje de rotación de la cartera de activos en el período proyectado, como la tasa de crecimiento nominal considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución del mercado de alquiler de oficinas en España en los últimos años. La Sociedad ha venido realizando una gestión activa de su cartera de inmuebles, por lo que se estima que las hipótesis consideradas en la rotación de activos son razonables para los períodos considerados.

Los flujos de caja anteriores son descontados a una tasa que tiene en consideración los riesgos del negocio patrimonialista, así como la calidad de la cartera de sus activos.

La tasa de descuento del mercado se determina a partir de una tasa libre de riesgo, correspondiente a la cotización del bono alemán a diez años, a la que se le añade una prima que recoge todos los riesgos inherentes al negocio y al mercado en el que opera la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2011, se ha puesto de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 69.078 miles de euros. Por su parte, a 31 de diciembre de 2010, se puso de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 247.051 miles de euros.

6. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Coste:				
Terrenos	16.876	-	-	16.876
Construcciones	2.344	-	-	2.344
Instalaciones técnicas	6.319	69	-	6.388
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	1.527	10	(12)	1.525
Otro inmovilizado	1.474	168	(70)	1.572
Total coste	28.540	247	(82)	28.705
Amortizaciones:				
Construcciones	(1.154)	(48)	-	(1.202)
Instalaciones técnicas	(4.905)	(222)	-	(5.127)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(1.156)	(89)	12	(1.233)
Otro inmovilizado	(1.403)	(58)	62	(1.399)
Total amortizaciones	(8.618)	(417)	74	(8.961)
Deterioro:	(3.275)	(3.074)	-	(6.349)
Total neto	16.647	(3.244)	(8)	13.395

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Baja por segregación (Nota 1)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Traspasos (Notas 7 y 11)	Saldo final
Coste:						
Terrenos	25.177	-	-	-	(8.301)	16.876
Construcciones	2.349	-	-	(5)	-	2.344
Instalaciones técnicas	6.622	-	83	(386)	-	6.319
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	4.468	(20)	2	(9)	(2.914)	1.527
Otro inmovilizado	1.532	(26)	33	(65)	-	1.474
Total coste	40.148	(46)	118	(465)	(11.215)	28.540
Amortizaciones:						
Construcciones	(1.107)	-	(48)	1	-	(1.154)
Instalaciones técnicas	(4.872)	-	(299)	266	-	(4.905)
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	(1.086)	20	(109)	9	10	(1.156)
Otro inmovilizado	(1.428)	20	(60)	65	-	(1.403)
Total amortizaciones	(8.493)	40	(516)	341	10	(8.618)
Deterioro:	(9.865)	-	-	6.590	-	(3.275)
Total neto	21.790	(6)	(398)	6.466	(11.205)	16.647

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona y una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana, 52 de la ciudad de Madrid.

De las valoraciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2011 se ha manifestado la necesidad de registrar una pérdida por deterioro del valor de los inmuebles destinados a uso propio por importe de 3.074 miles de euros, que ha sido registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado- Deterioros y pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 se registró una reversión del deterioro de valor de dichos activos por importe de 6.590 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2010, debido a la reclasificación del uso propio, se traspasó desde el inmovilizado material a inversiones inmobiliarias la parte proporcional del terreno de los edificios Diagonal 530 y Castellana 52, por importe de 8.301 miles de euros.

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que siguen en uso por importe de 5.626 y 4.847 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad no mantiene inmovilizado fuera del territorio español, ni existen compromisos de compra.

7. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Coste:					
Terrenos	960.275	87	-	(46.752)	913.610
Construcciones	299.962	299	(480)	(10.089)	289.692
Instalaciones	264.808	5.712	(4.157)	(10.766)	255.597
Inversiones inmobiliarias en curso	147.409	15.688	(20.793)	59.247	201.551
Total coste	1.672.454	21.786	(25.430)	(8.360)	1.660.450
Amortizaciones:					
Construcciones	(60.850)	(6.238)	114	1.716	(65.258)
Instalaciones	(159.936)	(17.528)	3.204	6.644	(167.616)
Total amortizaciones	(220.786)	(23.766)	3.318	8.360	(232.874)
Deterioro:					
	(171.321)	(22.509)	26.492	-	(167.338)
Total neto	1.280.347	(24.489)	4.380	-	1.260.238

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Aportaciones no dinerarias (Nota 1)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Traspasos (Nota 6)	Saldo final
Coste:						
Terrenos	968.029	(47.564)	723	(16.110)	55.197	960.275
Construcciones	316.616	(20.400)	3.437	(16.925)	17.234	299.962
Instalaciones	291.702	(9.411)	6.260	(31.219)	7.476	264.808
Inversiones inmobiliarias en curso	211.564	-	7.451	-	(71.606)	147.409
Total coste	1.787.911	(77.375)	17.871	(64.254)	8.301	1.672.454
Amortizaciones:						
Construcciones	(56.939)	204	(6.998)	2.883	-	(60.850)
Instalaciones	(151.458)	361	(23.002)	14.163	-	(159.936)
Total amortizaciones	(208.397)	565	(30.000)	17.046	-	(220.786)
Deterioro:	(159.942)	17.667	(44.358)	15.312	-	(171.321)
Total neto	1.419.572	(59.143)	(56.487)	(31.896)	8.301	1.280.347

Movimientos del ejercicio 2011

Las adiciones del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011 corresponden principalmente con las inversiones realizadas en la rehabilitación de inmuebles en Barcelona (Ausiàs March y Torre BCN) por importe de 3.543 miles de euros y en Madrid (Martínez Villergas y Castellana 43) por importe de 14.230 miles de euros. Adicionalmente se han realizado inversiones en diversos inmuebles por importe de 4.013 miles de euros.

Por su parte, el movimiento de traspaso registrado en la partida “Inversiones inmobiliarias en curso” del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2011 se corresponde con el inicio de los trabajos de acondicionamiento de los edificios Ausiàs March (Barcelona) y Castellana 43 (Madrid) durante los meses de julio y octubre respectivamente.

Movimientos del ejercicio 2010

Las adiciones del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 correspondieron a las inversiones realizadas en Barcelona (Llacuna 22@ y Parc Central) por importe de 5.804 miles de euros y en Madrid (Martínez Villergas) por importe de 7.416 miles de euros, así como a las inversiones realizadas en diversos inmuebles por importe de 4.651 miles de euros.

Por su parte, los retiros del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 correspondieron a la enajenación del edificio de Barcelona sito en Avenida Diagonal 416, “Les Punxes”, por importe de 24.500 miles de euros obteniendo la Sociedad un beneficio de 1.998 miles de euros.

En el ejercicio 2010 se traspasó el edificio Llacuna 22@ (Barcelona) desde inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias en explotación, por haber finalizado los trabajos de construcción que se llevaron a cabo hasta mayo de 2010.

Finalmente, con fecha 19 de noviembre de 2010 se realizó la aportación no dineraria del inmueble Llacuna 22@, sito en el denominado "Eix Llacuna" del distrito 22@ de la ciudad de Barcelona por importe de 59.143 miles de euros (Nota 1) a la Sociedad íntegramente participada, Abix 2009, S.L.U.

Otra información

La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2011 y 2010, por ubicación y uso, es la siguiente:

Ubicación	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona	155.426	177.545	30.305	37.660	185.731	215.205
Madrid	199.973	202.876	40.086	31.069	240.059	233.945
Resto España	78	78	-	-	78	78
	355.477	380.499	70.390	68.729	425.867	449.228

Usos	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Oficinas	236.504	240.662	38.580	59.988	275.084	300.650
Aparcamientos	111.329	119.884	27.852	8.741	139.181	128.625
Otros	7644	19953	3.958	-	11.602	19.953
	355.477	380.499	70.390	68.729	425.867	449.228

En los ejercicios 2011 y 2010 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias y activos mantenidos para la venta propiedad de la Sociedad ascienden a 71.329 y 79.943 miles de euros, respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascienden a 9.769 y 10.324 miles de euros, respectivamente.

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

La Sociedad mantiene inmuebles con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 347.093 y 351.414 miles de euros, respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 15. La realización de las inversiones inmobiliarias, salvo las registradas en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", se encuentra sujeta a la autorización previa por parte de los bancos acreedores.

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene elementos de las inversiones inmobiliarias totalmente amortizados que siguen en uso por importe de 48.569 y 46.471 miles de euros, respectivamente.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos de las inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, éstas se encuentran totalmente aseguradas.

La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21.799 miles de euros. La Sociedad realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

8. Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas no cancelables, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Menos de un año	66.432	72.283
Entre uno y cinco años	105.709	120.272
Más de cinco años	51.867	42.330
Total	224.008	234.885

Las rentas generadas por dos activos sitos en Madrid se encuentran pignoradas en garantía de las deudas mantenidas por la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U., (Notas 1 y 15) con una entidad de crédito. El importe de las rentas generadas por dichos inmuebles durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido de 4.516 y 4.643 miles de euros, respectivamente. Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha cedido a Abix Service, S.L.U. 1.050 miles de euros de las rentas generadas por dichos inmuebles. El epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes – Créditos a empresas" recoge dicho importe, que la Sociedad espera recuperar una vez que la sociedad participada Abix Service, S.L.U., disponga del inmueble totalmente alquilado (Notas 9 y 19).

9. Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes e inversiones financieras no corrientes

El saldo de las cuentas de los epígrafes "Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes" e "Inversiones financieras no corrientes" al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo, asociadas	1.095.974	-	1.095.974
Préstamos y partidas a cobrar (Notas 8 y 19)	-	1.050	1.050
Total	1.095.974	1.050	1.097.024
Inversiones financieras no corrientes:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	61.001	61.001
Derivados	-	3.320	3.320
Fianzas	-	5.959	5.959
Total	-	70.280	70.280

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas	1.041.935	-	1.041.935
Total	1.041.935	-	1.041.935
Inversiones financieras no corrientes:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	61.001	61.001
Derivados	-	12.405	12.405
Fianzas	-	6.521	6.521
Total	-	79.927	79.927

Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas -

El desglose de los instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Coste:				
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo				
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.378.716	-	-	1.378.716
Torre Marenostrum, S.L.	26.894	-	-	26.894
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.)	3	10	-	13
Abix Service, S.L.U. (Nota 1)	8.663	-	-	8.663
Asentia Invest, S.L.U.	-	3	-	3
Total coste	1.414.276	13	-	1.414.289
Deterioro:				
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	(367.993)	-	54.180	(313.813)
Torre Marenostrum, S.L.	-	(1.464)	-	(1.464)
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.)	(1)	(1)	-	(2)
Abix Service, S.L.U.	(4.347)	-	1.311	(3.036)
Total deterioro	(372.341)	(1.465)	55.491	(318.315)
Total neto	1.041.935	(1.452)	55.491	1.095.974

Ejercicio 2010

	Miles de Euros						
	Saldo inicial	Aportación no dineraria y segregación	Bajas por segregación (Nota 1)	Altas o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspasos o aplicaciones (Nota 11)	Saldo final
Coste:							
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:							
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.378.716	-	-	-	-	-	1.378.716
Torre Marenostrum, S.L.	26.894	-	-	-	-	-	26.894
Colren, S.L.U. (Nota 1)	323.810	27.400	-	-	-	(351.210)	-
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. (Nota 1)	6	33.274	(33.280)	-	-	-	-
Acrostic Invest, S.L.U.	3	-	-	-	-	-	3
Abix Service, S.L.U. (Nota 1)	3	8.660	-	-	-	-	8.663
Total instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:	1.729.432	69.334	(33.280)	-	-	(351.210)	1.414.276
Instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:							
Parque Aqua Mágica, S.L.	15.980	-	(15.980)	-	-	-	-
Total instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:	15.980	-	(15.980)	-	-	-	-
Total coste	1.745.412	69.334	(49.260)	-	-	(351.210)	1.414.276
Deterioro:							
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	(393.609)	-	-	-	25.616	-	(367.993)
Colren, S.L.U. (Nota 2.e)	-	-	-	(351.210)	-	351.210	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	(10.482)	-	10.482	-	-	-	-
Abix Service, S.L.U.	-	-	-	(4.347)	-	-	(4.347)
Acrostic Invest, S.L.U.	-	-	-	(1)	-	-	(1)
Total deterioro	(404.091)	-	10.482	(355.558)	25.616	-	(372.341)
Total neto	1.341.321	69.334	(38.778)	(355.558)	25.616	-	1.041.935

La información relacionada con las empresas del Grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla a continuación:

2011	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros Coste
		Capital	Reservas, prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				
PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:										
Torre Marenostrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	13.304	531	-	372	55%	-	-	26.894
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invests, S.L.U)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	9	(1)	-	-	100%	-	-	13
Abix Service, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	869	3.501	(506)	-	-	100%	-	-	8.663
Asentia Invest, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	-	100%	-	-	3
SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.058	1.116.229	42.547	-	52.227	53,45%	-	-	1.378.716
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	39	165	1.953	-	-	-	100%	SFL	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	16	322	-	-	-	100%	Segpim	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(11)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(10)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(10)	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	(2)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	4.149	-	-	-	66%	SFL	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	2.862	1.495	-	-	-	50%	SFL	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(883)	989	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(11.231)	2.405	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(7.795)	1.895	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(410)	(171)	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(351)	1.494	-	-	-	100%	SFL	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	9.093	-	-	-	100%	SFL	-
SP SIIC PARIS	24, place Vendôme - 75001 Paris (Francia)	68.104	756.805	62.408	-	-	-	30%	SFL	-

2011	Domicilio	Miles de Euros				Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas y prima de emisión	Resultado	Resultado discontinuado				
SOCIEDADES DEL GRUPO ASENTIA PROJECT, S.L.U. (anteriormente Grupo COLREN, S.L.U.):									
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren) (*)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	35.042	105.871	(132.590)	(26.053)	100%	-	-	351.210
Inmocaral Servicios, S.A.U.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid	9.015	1.700	(337)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U. Riofisa S.A.U. 50% / Asentia Project, S.L.U.	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º 07003 Palma de Mallorca	2.944	11.443	(298)	-	-	69,97%	19,97%	-
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3.333	14.733	(2.989)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U.	-
-SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:									
Riofisa S.A.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	8.973	189.371	(50.830)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U.	-
Riofisa Este, S.L.U. (antes Riofisa Procam, S.L.)	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.991	(486)	(3.875)	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Sur, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(7.817)	(6.168)	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.U	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	34.825	4.104	(2.374)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	300	77	(25)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Dehesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15.582	(8.211)	364	-	-	69,30%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	(5.886)	67	-	-	100%	Riofisa, S.A.U Riofisa, S.A.U.-99,99% / Riofisa Internacional, S.L. 0,01%	-
Riofisa Internacional, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	(31.573)	(6.202)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	88	(40)	(2)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15	(6)	(3)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest	10.000	(14.156)	(1.484)	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Imobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	500	(7.555)	(1.340)	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumanía)	10	(426)	(71)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	21.030	(14.665)	(1.768)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	46.700	(25.827)	(5.075)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de las sociedades Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invests, S.L.U.) y Asentia Invest, S.L.U., que no han sido auditadas por estar exentas de acuerdo con la normativa vigente.

(*) Sociedad cabecera de un subgrupo que mantiene participación sobre el 100% de Riofisa, S.A.U, Inmocaral Servicios, S.A.U. y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Participación clasificada como actividad discontinuada (Nota 11). Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 011. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière onnaisse, S.A. que cotiza en el mercado de París, son auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers. Los estados financieros del Grupo Riofisa a 31 de diciembre de 2011 han sido auditados por Deloitte S.L.

2010	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas, prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				
PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:										
Torre Marenostrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	13.379	751	-	-	55%	-	-	26.894
Acrostic Invests, S.L.U	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	(1)	-	-	100%	-	-	3
Abix Service, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	869	7.794	(4.347)	-	-	100%	-	-	8.663
SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.058	1.115.825	97.098	-	69.636	53,45%	-	-	1.378.716
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	39	167	1.269	-	-	100%	SFL	-	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	16	1.807	-	-	100%	Segpim	-	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(9)	(2)	-	-	100%	SFL	-	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(8)	(2)	-	-	100%	SFL	-	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(9)	(2)	-	-	100%	SFL	-	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	(2)	-	-	-	100%	SFL	-	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	6.717	-	-	66%	SFL	-	-
SCI COFIMMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	18	-	-	-	Fusionada con SFL	-	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	2.863	1.402	-	-	50%	SFL	-	-
SC Parsherbes	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)			9	-	-	50%	SAS	-	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(1.621)	738	-	-	50%	Parholding	-	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(11.948)	717	-	-	50%	Parholding	-	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(9.308)	1.513	-	-	50%	Parholding	-	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(391)	(20)	-	-	50%	Parholding	-	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(4.551)	4.199	-	-	50%	SFL	-	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	11.694	-	-	100%	SFL	-	-
SNC T8	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	11	-	-	100%	Fusionada con SFL	-	-
SP SIIC PARIS	24, place Vendôme - 75001 Paris (Francia)	68.104	772.497	-	-	-	30%	SFL	-	-

2010	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas y prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				Coste
SOCIEDADES DEL GRUPO COLREN, S.L.U.:										
Colren, S.L.U. (*)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	35.042	320.337	(214.467)	(69.585)	-	100%	-	Colren, S.L.U.	351.210
Inmocaral Servicios, S.A.U.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid (España)	9.015	77	1.646	-	-	-	100%	Riofisa S.A.U.	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca (España)								50% / Colren, S.L.U.	
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	2.944	11.521	(77)	-	-	-	69,97%	S.L.U. 19,97%	-
-SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:										
Riofisa S.A.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	8.973	248.729	(59.357)	-	-	-	100%	Colren, S.L.U.	-
Riofisa Este, S.L.U. (antes Riofisa Procam, S.L.)	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.991	2.903	(3.389)	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Sur, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(3.131)	(4.686)	-	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.U	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	36.325	4.162	(58)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	300	64	13	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Defesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15.582	(6.034)	(2.177)	-	-	-	69,30%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	(5.928)	42	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Internacional, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)								Riofia, S.A.U.- 99,99% / Riofisa Internacional, S.L.	
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	(15.911)	(15.662)	-	-	-	100%	0,01% Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	82	(39)	(1)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	10.000	(12.079)	(3.889)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Imobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	500	(6.713)	(1.014)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumanía)	10	(275)	(147)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	10.142	(11.622)	(3.043)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	12.751	(518)	(20.360)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de las sociedades Asentia Gestión, S.L.I. (anteriormente denominada Acrostic Invests, S.L.U.) y Asentia Invest, S.L.U. que no han sido auditadas por estar exentas de acuerdo con la normativa vigente.

(*) Sociedad cabecera de un subgrupo que mantiene participación sobre el 100% de Riofisa, S.A.U. Inmocaral Servicios, S.A.U. y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Participación clasificada como actividad discontinuada (Nota 11). Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2011. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise, S.A. que cotiza en el mercado de París, son auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers. Los estados financieros del Grupo Riofisa a 31 de diciembre de 2010 han sido auditados por Deloitte S.L.

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 toda clase, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, S.A.S. (ambas sociedades pertenecen al Grupo SFL) que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Los movimientos del ejercicio 2011 en las participaciones financieras, corresponden a las siguientes operaciones:

- Suscripción y desembolso, con fecha 17 de noviembre de 2011, del 100% de las participaciones sociales de la sociedad de nueva creación Asentia Invest, S.L.U., por importe de 3 miles de euros.
- Formalización, con fecha 22 de diciembre de 2011, de una ampliación de capital en la sociedad Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.) por importe de 4 euros, mediante la creación de 4 nuevas participaciones sociales de 1 euros de valor nominal cada una de ellas, con una prima de asunción 2,4 miles de euros, aproximadamente, que ha sido totalmente suscrita y desembolsada por la Sociedad.

Asimismo, durante el ejercicio 2011, se ha registrado una reversión del deterioro de valor de las participaciones financieras de las sociedades Société Foncière Lyonnaise, S.A y Abix Service, S.L.U. por importe de 54.180 y 1.311 miles de euros, respectivamente, para regularizar el valor de las participaciones a su valor razonable al 31 de diciembre de 2011.

Finalmente, se han registrado deterioros por importe de 1.464 y 1 miles de euros para reflejar la caída de valor de las participaciones mantenidas en las sociedades Torre Marenostrum, S.L. y Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.), respectivamente, obtenidas a partir de su valor recuperable. Dichas provisiones se deben, principalmente, al deterioro del valor de mercado de los activos inmobiliarios, propiedad de dichas sociedades.

Por su parte, los movimientos del ejercicio 2010 en las participaciones financieras, correspondieron a las operaciones societarias derivadas del acuerdo de reestructuración (Nota 1):

- Aportación no dineraria de los activos y pasivos asociados al negocio inmobiliario denominado "Proyecto Entrenúcleos" por importe de 33.274 miles de euros.
- Segregación del negocio de suelo y promoción y aportación a la sociedad beneficiaria Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.). Entre los activos aportados, se encuentran las participaciones financieras en las sociedades participadas Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. y Parque Aqua Mágica, S.L.
- Traspaso de la participación financiera mantenida en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 11), siendo considerada dicha inversión como operación interrumpida.
- Aportación no dineraria de los activos y pasivos asociados al proyecto inmobiliario Llacuna a la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U. por importe de 8.660 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010, se registró una reversión del deterioro de valor de la participación financiera de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A., por importe de 25.616 miles de euros.

Adicionalmente, se registró un deterioro de valor por importe de 4.347 y 1 miles de euros, para reflejar la caída de valor de las participaciones mantenidas en las sociedades Abix Service, S.L.U. y Acrostic Invest, S.L.U., obtenido a partir de su valor recuperable. Dichas provisiones se debieron, principalmente, al deterioro del valor de mercado de los activos, propiedad de dichas sociedades.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las participaciones mantenidas en SFL y Torre Marenostrum, S.L. se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado descrito en la Nota 15. Asimismo, las participaciones financieras, directas e indirectas, mantenidas en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. y Riofisa, S.A.U., se encuentran pignoradas en garantía de los préstamos mantenidos por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) Por su parte, la participación financiera mantenida en Abix Service, S.L.U., se encuentra pignorada en garantía de las deudas con entidades de crédito mantenidas por dicha sociedad.

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

El 21 de diciembre de 2007, la Sociedad celebró con Grupo Monteverde un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L. El contrato de promesa de compraventa establecía un pago inicial de 80.000 miles de euros en efectivo, que Inmobiliaria Colonial satisfizo en diciembre de 2007, así como la subrogación, por parte de la Sociedad, de la deuda financiera de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. (sociedad del Grupo Monteverde), por importe de 340.000 miles de euros, pero siempre que ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A.. En consecuencia, el importe total de la operación ascendía a 420.000 miles de euros, que se correspondía con el valor de mercado de los inmuebles propiedad de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L.

Llegada la fecha prevista para la celebración de la compraventa, la Sociedad entendió que no era posible celebrarla sin que ello le supusiera un mayor desembolso, según los términos pactados, por lo que instó la resolución del contrato de promesa. Grupo Monteverde no aceptó esta resolución, e inició frente a la Sociedad un procedimiento judicial, tramitado ante el Juzgado de Primera Instancia nº 13 de Madrid, que en fecha 5 de junio de 2011 dictó sentencia estimando parcialmente la demanda interpuesta por el Grupo Monteverde, condenando a Inmobiliaria Colonial, S.A. a otorgar la escritura pública de las participaciones sociales de la sociedad mencionada y subrogarse en determinados préstamos y garantías pero única y exclusivamente si ello no supone un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A. Ambas partes han recurrido la sentencia ante la Audiencia Provincial de Madrid. Los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo de que la sentencia pueda ser ejecutada es remoto.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la Sociedad mantiene registrado el deterioro del importe total del anticipo pagado, que asciende a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

Con fecha 20 de enero de 2010, la sociedad Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. presentó solicitud de concurso voluntario de acreedores en los Juzgados de lo Mercantil de Madrid.

Otros activos financieros no corrientes-

El epígrafe "Otros activos financieros no corrientes" del balance de situación adjunto, recoge el efecto fiscal derivado de la cuenta a cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad, como consecuencia de las participaciones financieras y activos aportados en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1 por importe de 61.001 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados y que será asumido por dichos accionistas en el momento del devengo del Impuesto sobre Sociedades. Dichas cuentas a cobrar se encuentran avaladas mediante aval a primer requerimiento emitido por el Banco Popular.

La contrapartida del importe anterior, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" del balance de situación adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.

El vencimiento de los avales anteriores no es determinable en el tiempo, dado que su ejecución o cancelación se producirá bien en el momento en que se transmitan los activos a un tercero, o bien cuando los accionistas que aportaron sus activos transmitan sus acciones de la Sociedad, el primero de los dos.

Adicionalmente, en este epígrafe se incluye el importe de los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en los organismos oficiales por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles.

10. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos -

Información cualitativa -

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

- Riesgo de liquidez: la estructura financiera de la Sociedad requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento. Durante el ejercicio 2010, la Sociedad culminó un nuevo acuerdo de reestructuración de su deuda. Dicho acuerdo tiene la finalidad de recapitalizar la Sociedad, reforzar su estructura financiera a largo plazo y garantizar el servicio de la deuda, así como reducir su endeudamiento. El acuerdo de refinanciación recoge un presupuesto de tesorería que permite el pago del servicio de la deuda, así como los costes de estructura vinculados a la actividad ordinaria de Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Riesgo de tipo de interés: la Sociedad tiene contratada toda su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.
- Riesgos de contraparte: la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgo de crédito: la Sociedad analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

Información cuantitativa -

Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de coberturas permitía situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para el próximo año, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 1,94%, con un nivel de protección máximo en el 2,94%.

Al 31 de diciembre de 2010, la cartera de coberturas permitía situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para el próximo año, según las perspectivas de tipo de interés a esa fecha, en un tipo medio del 2,07%, con un nivel de protección máximo en el 3,02%.

La vida media de la cartera de coberturas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 es de 2,7 años.

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad para el riesgo de tipo de interés. Para ello, se han aplicado variaciones positivas y negativas al tipo de interés sobre la estructura de la deuda de la Sociedad existente a 31 de diciembre de 2011 y 2010, incluyendo los instrumentos financieros contratados, siendo el impacto analizado antes de efecto fiscal, en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como en el patrimonio neto el siguiente:

A 31 diciembre de 2011

Ingreso / (Gasto) Aumento/(Disminución)	Miles de Euros		
	Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias
-100pb	(7.802)	16.385	20.96%
-75pb	(7.870)	12.289	15.72%
-50pb	(5.686)	8.193	10.48%
-25pb	(3.114)	4.096	5.24%
+25pb	3.517	(4.096)	5.24%
+50pb	7.866	(7.909)	10.12%
+75pb	12.994	(11.474)	14.68%
+100pb	18.755	(14.756)	18.88%

A 31 diciembre de 2010

Ingreso / (Gasto) Aumento/(Disminución)	Miles de Euros		
	Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias
-100pb	(563)	(3.371)	3.45%
-75pb	(420)	(1.793)	1.84%
-50pb	(278)	(1.334)	1.37%
-25pb	(138)	(885)	0.91%
+25pb	136	1.348	1.38%
+50pb	270	3.187	3.26%
+75pb	402	5.473	5.60%
+100pb	533	7.425	7.60%

Instrumentos financieros derivados -

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 1.725.000 y 2.151.757 miles de euros, mediante 12 y 16 contratos swap, collar y caps de tipos de interés, respectivamente, que se detallan a continuación junto con el valor razonable a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

A 31 diciembre de 2011

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de Euros	
				Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap plain Vanilla	Deutsche Bank	3,715%	2013	400.000	(19.204)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(1.012)
Cap	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	47
Cap	Calyon	3,25%	2014	140.000	221
Cap	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	624
Cap	Eurohypó	2,50%	2014	150.000	386
Cap	CaixaBank	2,50%	2014	100.000	257
Cap	CaixaBank	3,25%	2014	140.000	221
Cap	CaixaBank	3,25%	2014	50.000	79
Cap	RBS	2,50%	2014	250.000	640
Cap	RBS	3,25%	2014	140.000	221
Cap	RBS	1,875%	2014	150.000	624
Total a 31 de diciembre de 2011				1.725.000	(16.896)
- Con terceros:				425.000	(20.216)
- Con vinculadas: (Nota 19)				1.300.000	3.320

A 31 diciembre de 2010

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de Euros	
				Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	(902)
Swap plain Vanilla	Eurohyp	4,40%	2011	100.000	(897)
Collar	Eurohyp	Floor 4,00% Cap 4,76%	2011	100.000	(794)
Cap	La Caixa	3%	2011	196.757	-
Collar	Bancaja	Floor 4,10% Cap 4,85%	2011	30.000	(246)
Collar	Caja Madrid	Floor 4,12% Cap 4,85%	2011	150.000	(1.238)
Swap	Deutsche Bank	4,60% Si (CMS10Y-SMS2Y)<0,75% 3,25% Si (CMS10Y-SMS2Y)>0,75%	2012	450.000	(16.577)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(1.508)
Cap	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	293
Cap	Calyon	3,25%	2014	140.000	1.367
Cap	Eurohyp	2,50%	2014	150.000	2.242
Cap	La Caixa	2,50%	2014	100.000	1.490
Cap	La Caixa	3,25%	2014	140.000	1.367
Cap	La Caixa	3,25%	2014	50.000	488
Cap	RBS	2,50%	2014	250.000	3.792
Cap	RBS	3,25%	2014	140.000	1.367
Total a 31 de diciembre de 2010				2.151.757	9.756
- Con terceros:				655.000	(19.569)
- Con vinculadas: (Nota 19)				1.496.757	9.813

A 31 de diciembre de 2009 la Sociedad tenía contratado un swaption con la entidad financiera Deutsche Bank, ejecutable en fecha 22 de diciembre de 2010, por el que la Sociedad tendría que contratar un Swap de Plain Vanilla a tipo fijo para un plazo de 2 años al nivel del 3,25%. Dicha cobertura tenía una valoración de mercado a 31 de diciembre de 2009 negativa de 8.846 miles de euros. A 22 de diciembre de 2010, Deutsche Bank ejecutó la opción y su valoración a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 16.577 miles de euros de pasivo financiero. Con fecha 9 de marzo de 2011 se ha firmado una reestructuración de esta cobertura para alargar el plazo de protección a un tipo fijo del 3,715%, siendo su valor razonable a 31 de diciembre de 2011, de 19.204 miles de euros de pasivo financiero.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 4.694 y 6.486 miles de euros de gasto financiero, respectivamente.

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, a 18.602 y 1.042 miles de euros, respectivamente de saldo deudor (Nota 13), una vez reconocido el impacto fiscal.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de los flujos de caja futuros, estimados en base a una curva de tipos de interés, y a la volatilidad asignada a cada fecha de cálculo.

A 31 de diciembre de 2011, el valor de mercado de los productos asciende a 20.216 miles de euros de pasivo financiero, y 3.320 miles de euros de activo financiero, incluyendo 107 miles de euros de cupón corrido a pagar.

A 31 de diciembre de 2010, el valor de mercado de los productos ascendía a 22.161 miles de euros de pasivo financiero, y 12.405 miles de euros de activo financiero, incluyendo 4.077 miles de euros de cupón corrido a pagar.

Todos los contratos anteriores han sido considerados como coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el 97,39% y el 98,90%, respectivamente de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la Norma de Valoración de Instrumentos Financieros del Plan General de Contabilidad, para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando la ratio de cobertura sobre la deuda bruta a 31 de diciembre de 2011 en un 85,03%. A 31 de diciembre de 2010 la ratio de cobertura sobre la deuda bruta era de un 105,67%.

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

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

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

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

11. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Enajenaciones o aplicaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	286.624	2.000	(35.449)	253.175
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(30.769)	-	3.497	(27.272)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(72.389)	(17.532)	8.828	(81.093)
Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:	183.466	(15.532)	(23.124)	144.810
Participaciones financieras:				
Coste	351.210	-	-	351.210
Deterioro	(351.210)	-	-	(351.210)
Total inversión financieras mantenidas para la venta:	-	-	-	-
Total activos no corrientes mantenidos para la venta	183.466	(15.532)	(23.124)	144.810

Ejercicio 2010

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Traspasos (Notas 6 y 9)	Enajenaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	461.852	3.630	(3.105)	(175.753)	286.624
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(38.729)	-	6.009	1.951	(30.769)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(106.019)	(35.330)	-	68.960	(72.389)
Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:	317.104	(31.700)	2.904	(104.842)	183.466
Participaciones financieras:					
Coste	-	-	351.210	-	351.210
Deterioro	-	-	(351.210)	-	(351.210)
Total inversión financieras mantenidas para la venta:	-	-	-	-	-
Total activos no corrientes mantenidos para la venta	317.104	(31.700)	2.904	(104.842)	183.466

Movimientos del ejercicio 2011

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

- Venta de tres fincas pertenecientes al complejo inmobiliario Centro Norte (Madrid) por un precio total de 25.000 miles de euros, obteniéndose una plusvalía neta de 1.368 miles de euros.
- Enajenación de los locales sitos en la calle Camelias (Vigo) por un precio de venta conjunto de 675 miles de euros, obteniendo la Sociedad una plusvalía neta de 59 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2010

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2010, fueron las siguientes:

- La Sociedad clasificó como activo no corriente mantenido para la venta, la participación financiera mantenida en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), sociedad cabecera del negocio de suelo y promoción, negocio que la Dirección de la Sociedad tiene previsto discontinuar a través de una transacción de venta (Nota 9). En consecuencia, traspasó el coste de la participación financiera por importe de 351.210 miles de euros. El deterioro registrado durante el ejercicio 2010, recogía 152.472 miles de euros, con la finalidad de ajustar el valor de dicha participación a su valor recuperable al ser considerada no estratégica.
- Venta del inmueble Sor Ángela de la Cruz (Madrid) y del complejo Sancti Petri sito en Cádiz (compuesto por un hotel y un apartotel), por un precio de venta conjunto de 87.000 miles de euros, obteniéndose una pérdida neta de 14.438 miles de euros.
- Venta del inmueble Claudio Coello (Madrid), por importe de 3.150 miles de euros, obteniendo una pérdida neta de 254 miles de euros.

La Sociedad mantiene inmuebles registrados en el epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 29.819 y 33.230 miles de euros respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 15.

12. Inversiones financieras corrientes

El detalle de los saldos registrados en este epígrafe a 31 de diciembre de 2011 y 2010, han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones financieras corrientes:			
Instrumentos de patrimonio corrientes	24.827	-	24.827
Dividendos a cobrar	-	827	827
Otros	39	866	905
Total	24.866	1.693	26.559

Ejercicio 2010

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones financieras corrientes:			
Instrumentos de patrimonio corrientes	23.823	-	23.823
Dividendos a cobrar	-	909	909
Depósitos y fianzas	39	839	839
Otros		866	905
Total	23.862	2.614	26.476

La participación financiera mantenida en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. representativa del 0,99% de su capital social, fue reclasificada durante el ejercicio 2009 al epígrafe "Inversiones financieras corrientes" y se consideró como un activo financiero disponible para la venta. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2009 se valoró a valor razonable, registrando los cambios de valor en el Patrimonio Neto (Nota 13).

Al 31 de diciembre de 2011, dicha participación se encuentra registrada por un valor de 24.827 miles de euros, valorada según la cotización media del último mes (23.923 miles de euros a 31 de diciembre de 2010). La variación de valor durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 1.004 miles de euros y se encuentra registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor- Instrumentos financieros" del Patrimonio Neto (12.535 miles de euros en el ejercicio 2010). Al cierre del ejercicio, no se dan las condiciones descritas en la Nota 4.f para el registro de la variación de valor de dicha participación como un deterioro de la misma, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. se encuentran pignoradas en garantía del préstamo sindicado (Nota 15).

13. Patrimonio neto y fondos propios

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2009 estaba representado por 1.756.194.451 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones eran anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 24 de marzo de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó ejecutar una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones efectuadas por los principales bancos acreedores de la Sociedad, en virtud de los compromisos alcanzados en el Acuerdo Marco de Refinanciación (Nota 15). Se procedió a la amortización de 13.061.219 obligaciones convertibles y se realizó una ampliación de capital por un importe de 678.559 miles de euros, más una prima de emisión de 735.105 miles de euros, mediante la emisión de 5.654.654.674 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada. La misma fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de marzo de 2010.

Con fecha 30 de junio de 2010, la Sociedad inscribió en el Registro Mercantil de Barcelona dos nuevas ampliaciones de capital. La primera de ellas, mediante aportaciones dinerarias, supuso la emisión de 141.728.910 nuevas acciones y un incremento del capital social en 17.007 miles de euros. La segunda ampliación, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de derechos de crédito de distintas entidades acreedoras de la Sociedad, supuso la emisión de 15.036.501.707 nuevas acciones y un incremento del capital social en 1.804.380 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2010 se cerraron diversos períodos de conversión de obligaciones convertibles en acciones que supusieron la emisión de 2.304.883 nuevas acciones y el incremento del capital social en 277 miles de euros, más 299 miles de euros de prima de emisión. Todas las ampliaciones relacionadas se encuentran totalmente desembolsadas e inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2010, el capital social estaba representado por 22.591.384.625 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones (Nota 1), el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado ejecutar dos ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 51 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital por un importe de 3 miles de euros, más una prima de emisión de 4 miles de euros, mediante la emisión de 23.085 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

Adicionalmente, según se indica en la Nota 1, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas ha aprobado llevar a cabo las siguientes operaciones con el capital social de la Sociedad durante el ejercicio 2011:

- Reducción de capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el valor nominal de todas las acciones de 0,12 euros de valor nominal a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones propias, todo ello con el fin de restablecer el equilibrio patrimonial y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- Agrupación de acciones en la proporción de una acción nueva por cada 100 antiguas, siendo el valor nominal de cada una de las nuevas acciones de 5,57 euros por acción.

- Reducción del capital social para constituir reservas indisponibles y de libre disposición por importes de 15.982 y 1.016.450 miles de euros, respectivamente, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones de 5,57 euros por acción a 1 euro por acción.

Con posterioridad a las operaciones de reducción y agrupación de acciones descritas, el Consejo de Administración ha acordado ejecutar dos nuevas ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 840 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital por importe de 9 miles de euros, más 89 miles de euros de prima de emisión, mediante la emisión de:

- 1.044 nuevas acciones emitidas junto con una prima de emisión de 19,43 euros por acción que se encuentra totalmente desembolsada al cierre del ejercicio.
- 2.888 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, junto con una prima de emisión de 24 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.

Al 31 de diciembre de 2011, la totalidad de las operaciones anteriormente descritas han sido inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2011, el capital social está representado por 225.918.009 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, son las siguientes:

31 de diciembre de 2011

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,007%	19,977%	19,984%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,787%	-	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2011.

31 de diciembre de 2010

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,035%	20,095%	20,130%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,788%	-	5,788%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,910%	4,910%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2010.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones sociales iguales o superiores al 3% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

Con fecha 21 de junio de 2011, la Junta General de Accionistas de la Sociedad autorizó al Consejo de Administración para que dentro del plazo máximo de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo estime conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad de la cifra de capital social a dicha fecha, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

Asimismo, con fechas 28 de julio de 2010 y 25 de enero de 2011, la Sociedad ha formalizado las escrituras públicas relativas a los warrants relacionados con las financiaciones Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix Service, S.L.U., por importes de 275.000 y 23.333 miles de euros, respectivamente. El ejercicio de los warrants por parte de sus titulares queda supeditado al cumplimiento de determinadas condiciones: i) que se produzca un incumplimiento de las condiciones de la deuda, ii) la venta de los activos de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) o Abix Service, S.L.U., según corresponda, por un importe líquido que no cubra el importe de la deuda correspondiente y iii) que al llegar al vencimiento de la deuda ésta sea exigible. El precio de suscripción de las acciones de la Sociedad en caso de ejercicio de los warrants será el mayor entre i) 0,12 euros (12 euros una vez considerada la agrupación de acciones descrita en la Nota 1), ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de la Sociedad correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los warrants (Nota 15). Ambas escrituras de warrants incluyen las correspondientes cláusulas antidilución.

Prima de emisión

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

Durante el ejercicio 2010, se incrementó en 735.405 miles de euros, como consecuencia de la conversión de las obligaciones convertibles en acciones descrita en el punto anterior.

A 31 de diciembre de 2010 el importe de la prima de emisión ascendía a 4.217.294 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011, la prima de emisión ha sido compensada con cargo a los resultados negativos de ejercicios anteriores, en el marco de la operación de reducción de capital para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad (Nota 1).

Con posterioridad a la compensación anterior, el importe de la prima de emisión se ha visto incrementado en 93 miles de euros, como consecuencia de la conversiones de obligaciones descritas en el apartado anterior.

A 31 de diciembre de 2011 el importe de la prima de emisión asciende a 93 miles de euros.

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

Reserva legal

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

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

Reserva por fondo de comercio

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

Asimismo, la normativa fiscal vigente determina que para que la dotación a la amortización fiscal del fondo de comercio sea deducible, la Sociedad deberá proceder a dotar una reserva de carácter indisponible por el importe de dicha amortización. A continuación se detallan las cantidades deducidas en ejercicios anteriores por dicho concepto:

Ejercicio	Miles de euros
2008	15.983
2009	15.983
2010	15.983
Total	47.949

En consecuencia, la Sociedad tiene constituida una reserva indisponible por importe de 47.949 miles de euros al 31 de diciembre de 2011.

Acciones propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son las siguientes:

	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010 (*)
Nº de acciones (*)	299.236	284.842
% de participación	0,132%	0,126%
Valor nominal (en miles de Euros)	36	34
Valor contable (en miles de Euros)	36.786	36.704
Total valor contable	36.786	36.704

(*) Según se detalla en la Nota 1, con fecha 27 de junio de 2011 ha sido inscrita la agrupación de las 22.591.407.700 acciones en que se dividía en capital social de la Sociedad, canjeándose por nuevas acciones emitidas en proporción de 1 nueva acción por cada 100 preexistentes. En consecuencia, el número de acciones en autocartera ha sido reexpresado.

El incremento del número de acciones en autocartera registrado por la Sociedad durante el ejercicio 2011 corresponde, fundamentalmente, al registro definitivo de la titularidad de acciones cuyo registro estaba pendiente a 31 de diciembre de 2010.

El movimiento habido durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Adiciones y traspasos	Saldo final
Acciones propias	36.704	-	82	36.786
Total valor contable	36.704	-	82	36.786

Ejercicio 2010

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Adiciones y traspasos	Saldo final
Acciones propias	39.608	(3.953)	1.049	36.704
Pérdida de valor instrumentos patrimonio	-	3.826	(3.826)	-
Total valor contable	39.608	(127)	(2.777)	36.704

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad enajenó un total de 1.042.699 acciones propias a un precio medio de 0,122 euros por acción, generándose una pérdida de 3.826 miles de euros que fue reconocida dentro del epígrafe "Otras reservas" del balance de situación adjunto. Adicionalmente, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 se realizó una compra de acciones propias por un total de 19.079.442 acciones a un precio medio de 0,055 euros la acción.

Otros instrumentos de patrimonio neto

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de 14 de septiembre de 2008, la Sociedad procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles, cuyo vencimiento se fijó en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión, de las que, al 31 de diciembre de 2011 se encuentran pendientes de conversión 15.324 obligaciones.

El detalle de los obligacionistas del tramo libre y los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se muestran en los siguientes cuadros:

Ejercicio 2011:

Tramo libre	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
31 de diciembre de 2011	15.324	1.828	-
Total	15.324	1.828	-

Ejercicio 2010

31 de diciembre de 2010	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
Tramo Libre de Conversión	16.215	1.831	-
Total	16.215	1.831	-

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad resultarían 73.132 nuevas acciones.

Con fecha 30 de diciembre de 2011, la Sociedad procedió a elevar a público el incremento del valor nominal de las obligaciones como consecuencia de la capitalización de los intereses devengados durante el segundo periodo de interés, siendo dicho incremento de 6,32 euros por obligación, situando el nominal por obligación en los 119,27 euros.

Durante el ejercicio 2010 se procedió a la amortización de 13.066.510 obligaciones que supusieron un incremento de capital social por importe de 679 miles de euros y 735 miles de euros de prima de emisión.

El detalle de las conversiones efectuadas durante el ejercicio 2011 se detalla en la siguiente tabla:

Fecha	Número de obligaciones amortizadas	Número de nuevas acciones emitidas	Miles de euros	
			Importe ampliación de capital	Importe prima de emisión asociada
13 enero de 2011 (*)	44	19.879	2	3
14 abril de 2011 (*)	7	3.206	1	1
13 julio de 2011	226	1.044	6	20
10 octubre de 2011	614	2.888	3	69
Total	891	27.017	12	93

(*) Número de acciones emitidas con anterioridad a agrupación de acciones comentada en la Nota 1.

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros y designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo y cambios en el valor razonable de las inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12).

El movimiento del saldo de este epígrafe para los ejercicios 2011 y 2010 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2010	(24.355)
Cambios en el valor razonable de las coberturas	26.934
Cambios en el valor razonable de inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12)	(12.535)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	(9.956)
Cambios en el valor razonable de las coberturas	(17.560)
Cambios en el valor razonable de inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12)	1.004
Saldo a 31 de diciembre de 2011	(26.512)

14. Provisiones y contingencias

Provisiones

El detalle de las provisiones del balance de situación tanto las registradas a largo plazo como a corto plazo al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, así como los principales movimientos registrados durante los ejercicios, son los siguientes:

	Miles de Euros			
	No corrientes			
	Provisiones con el personal	Provisiones para impuestos	Provisiones para riesgos	Total
Saldo a 1 de enero de 2010	29	-	19	48
Retiros	(12)	-	-	(12)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	17	-	19	36
Dotaciones	-	1.364	7.012	8.376
Retiros	(12)	-	(10.591)	(10.603)
Traspasos (Nota 17)	-	-	10.591	10.591
Saldo a 31 de diciembre de 2011	5	1.364	7.031	8.400

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha dotado las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

Asimismo, con fecha 7 de diciembre de 2011 ha sido notificada a la Sociedad la sentencia al recurso correspondiente a la inspección fiscal para el Impuesto sobre Sociedades del año 1996, en la cual el Tribunal Supremo ha emitido una sentencia desfavorable. La Sociedad ha contabilizado una provisión de 1.364 miles de euros, en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al principal de la reclamación y a los intereses de demora relacionados.

Acción social de responsabilidad

La Sociedad tiene interpuestas determinadas demandas ejercitando las siguientes acciones de responsabilidad:

- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de activos por la Sociedad para reinversión del precio por los vendedores en acciones de la misma, vinculada o no al aumento de capital de 29 de junio de 2006.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por los daños causados a la compañía derivados de la adquisición de acciones de Riofisa, S.A.U.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de acciones propias realizadas entre los meses de marzo a diciembre de 2007, ambos inclusive.

Garantías comprometidas con terceros

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre la Sociedad y Prédica por el que aquélla transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones a NFL. A 31 de diciembre de 2009 la participación de Prédica en el capital social de NFL ascendía al 5,09%. 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 NFL, de exclusión de cotización de las acciones de NFL en el mercado de París o de una profunda reorientación de la actividad de NFL. El precio de la compraventa será el de mercado en el momento de la transmisión.

Pasivos contingentes

Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad (entonces "Grupo Inmocaral, S.A.") en un tramo de costa de Almería contra el cual se interpuso un procedimiento judicial que se tramita ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, habiendo recaído sentencia, en méritos de la cual se estima el citado recurso contencioso-administrativo interpuesto y se declara nula la Orden Ministerial aprobatoria del deslinde por motivos de forma (caducidad del expediente), si bien, la indicada Sentencia aún no tiene carácter firme. En consecuencia, hasta que el citado procedimiento judicial no finalice mediante sentencia judicial firme, no se podrá determinar si finalmente los suelos quedarán dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, se evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado, encontrándose pendiente la sucesión procesal a favor de la sociedad participada Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.).

La Sociedad inició acciones legales contra la parte vendedora de un suelo sito en Roquetas de Mar (Almería) encaminadas a que se condene a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que asciende a 74.101 miles de euros, más los intereses legales de dicho importe, dado que el aprovechamiento final con uso de vivienda residencial libre fijado en el PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. La sucesión procesal a favor de la sociedad participada Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.) ha sido denegada por el Juzgado por cuestiones estrictamente procesales, concretamente por existir reconvenCIÓN. En opinión de los asesores legales de la Sociedad, se estima que no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascienden a un importe de

41.199 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el pasivo de la Sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren S.L.U).

15. Deudas con entidades de crédito

El detalle de las “Deudas con entidades de crédito”, por vencimientos, a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros								Total	
	Corriente	No corriente								
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente		
Deudas con entidades de crédito:										
Préstamos:	27.007	32.626	74.913	43.352	25.691	87.200	263.782	290.789		
- con terceros	27.007	32.626	74.913	43.352	25.691	87.200	263.782	290.789		
Préstamos sindicados	-	-	1.737.912	-	-	-	1.737.912	1.737.912		
- con terceros	-	-	298.139	-	-	-	298.139	298.139		
- con vinculadas	-	-	1.439.773	-	-	-	1.439.773	1.439.773		
Comisiones e intereses	1.234	-	-	-	-	-	-	-	1.234	
- con terceros	826	-	-	-	-	-	-	-	826	
- con vinculadas	408	-	-	-	-	-	-	-	408	
Gasto formalización deudas	(6.969)	(6.943)	(6.861)	(673)	(100)	(95)	(14.672)	(21.641)		
Total	21.272	25.683	1.805.964	42.679	25.591	87.105	1.987.022	2.008.294		
- con terceros	20.864	25.683	366.191	42.679	25.591	87.105	547.249	568.113		
- con vinculadas	408	-	1.439.773	-	-	-	1.439.773	1.440.181		

Ejercicio 2010

	Miles de Euros								Total	
	Corriente	No corriente								
		Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente		
Deudas con entidades de crédito:										
Préstamos:	7.598	27.030	32.627	74.895	43.344	112.887	290.783	298.381		
- con terceros	7.598	27.030	32.627	74.895	43.344	112.887	290.783	298.381		
Préstamos sindicados	-	-	-	1.737.912	-	-	1.737.912	1.737.912		
- con terceros	-	-	-	298.139	-	-	298.139	298.139		
- con vinculadas	-	-	-	1.439.773	-	-	1.439.773	1.439.773		
Comisiones e intereses	1.188	-	-	-	-	-	-	-	1.188	
- con terceros	642	-	-	-	-	-	-	-	642	
- con vinculadas	546	-	-	-	-	-	-	-	546	
Gasto formalización deudas	(6.989)	(6.969)	(6.943)	(6.860)	(672)	(197)	(21.641)	(28.630)		
Total	1.797	20.061	25.684	1.805.947	42.672	112.690	2.007.054	2.008.851		
- con terceros	1.251	20.061	25.684	366.174	42.672	112.690	567.281	568.532		
- con vinculadas	546	-	-	1.439.773	-	-	1.439.773	1.440.319		

El valor razonable de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2011, se estima que no difiere significativamente del importe contabilizado.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, por importe de 279.122 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantenía préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias por importe de 283.381 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2011, existe un préstamo hipotecario vinculado a los inmuebles descritos en la Nota 8, que se encuentra sujeto al cumplimiento de determinadas ratios financieras. Al 31 de diciembre de 2011, se cumplen los ratios establecidos contractualmente.

El detalle de la totalidad de las garantías hipotecarias otorgadas, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	Deuda	Valor de mercado del activo	Deuda	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (*) – Patrimonio (Notas 7 y 11)	279.122	378.523	283.381	384.644
Total	279.122	378.523	283.381	384.644

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

La Sociedad tiene dispuestos préstamos adicionales sin garantía hipotecaria por importe de 11.667 y 15.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad garantiza o tiene compromisos con las siguientes deudas:

- La Sociedad garantiza mediante hipoteca de segundo rango sobre el activo inmobiliario Serrano Galvache número 26 de Madrid y hasta un máximo de 40.000 miles de euros, el préstamo hipotecario de 45.000 miles de euros mantenido por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y la deuda de Riofisa, S.A.U. por importe de 10.000 miles de euros, así como con prenda sobre la renta de dicho inmueble.
- La sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. tiene un préstamo por importe de 150.000 miles de euros, que se encuentra garantizado mediante hipoteca del suelo mantenido por dicha sociedad en Dos Hermanas (Sevilla) y la pignoración de las participaciones sociales de la mencionada sociedad dependiente. Inmobiliaria Colonial, S.A. se encuentra sujeta a la materialización de determinadas aportaciones dinerarias en el caso de que se dieran desviaciones en el plan de negocio del "Proyecto Entrenúcleos", que se encuentra establecido contractualmente. Al 31 de diciembre de 2011, los Administradores de la Sociedad, en base al plan de negocio de dicho proyecto, no prevén la necesidad de ningún recurso de fondeo por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. durante el ejercicio 2012. En un escenario de no ventas de los solares previstos en el presupuesto de 2012, tampoco se activaría el recurso a la Sociedad puesto que la sociedad dependiente dispone de un segundo préstamo de 23.100 miles de euros que cubriría los costes de urbanización y servicio de la deuda para el ejercicio 2012.
- La Sociedad garantiza la deuda senior de la sociedad Abix Service, S.L.U. (53.275 miles de euros a 31 de diciembre de 2011) mediante garantías hipotecarias de segundo rango sobre los edificios sitos en las calles Ramírez Arellano y Miguel Ángel así como con prenda sobre las rentas de dichos inmuebles (Nota 8). El contrato de financiación de la sociedad Abix Service, S.L. incluye el cumplimiento de la ratio Ltv ≤ 85% a partir del 31 de diciembre de 2011. Al cierre del ejercicio, la ratio se sitúa por encima del 85%, por lo que en virtud de lo establecido en el contrato de préstamo, la Sociedad deberá destinar las rentas obtenidas del alquiler de dichos inmuebles, a la amortización de dicha deuda hasta que la ratio se sitúe en los niveles exigidos en el acuerdo de financiación, disponiendo para ello de un plazo máximo de 24 meses.

Asimismo, el préstamo sindicado se encuentra garantizado mediante garantías hipotecarias sobre activos por importe de 1.431.527 miles de euros (1.450.150 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Préstamo Sindicado –

La Sociedad y los bancos acreedores alcanzaron un acuerdo formal y vinculante el 19 de febrero de 2010 para la reestructuración de la totalidad de la deuda financiera, tanto la derivada del préstamo sindicado descrito como de la deuda mantenida con el resto de entidades de crédito. Dicha reestructuración facilitó la recapitalización de la Sociedad, el refuerzo de su estructura financiera a largo plazo, así como la reducción de su nivel de endeudamiento.

El acuerdo de refinanciación devino eficaz una vez emitido el informe favorable del experto independiente sobre el Acuerdo Marco de Refinanciación y el plan de viabilidad.

El importe de la reestructuración de 19 de febrero de 2010 se distribuyó de la forma siguiente:

- *Financiación sindicada de Colonial:* Se trata de una financiación a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014 y por un importe total inicial de 3.453.878 miles de euros. La financiación sindicada de Colonial se divide en dos tramos:

i. Un Tramo A por importe de 1.800.878 miles de euros que se divide a su vez en tres subtramos:

1. Tramo A1: Deuda senior por importe de 1.650.012 miles de euros, garantizado mediante (i) garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios sitos en territorio español, (ii) garantía pignorática sobre el 51% de las acciones de SFL titularidad de la Sociedad, (iii) garantías sobre depósitos titularidad de la Sociedad obtenidos de la venta de activos y (iv) garantía pignorática sobre las acciones mantenidas por la Sociedad en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.
2. Tramo A2: Deuda por importe de 87.900 miles de euros con garantía de primer rango sobre el 2,4% y el 0,99% de las participaciones mantenidas por la Sociedad en SFL y FCC, respectivamente.
3. Tramo A3: Parte no dispuesta a la fecha de reestructuración del tramo revolving de la anterior reestructuración, por importe de 62.966 miles de euros. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, están dispuestos 40.232 miles de euros, que se encuentran depositados en cuenta corriente restringida a requerimiento de las entidades acreedoras.

El Tramo A devenga un tipo de interés de Euribor más 175 puntos básicos.

A partir de 31 de diciembre de 2011, si el LtV de la Sociedad fuera superior al 50% y no se hubiesen producido amortizaciones anticipadas por valor acumulado del 10%, 18% y 25% del principal del Tramo A a 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013, respectivamente, se devengará un margen adicional de 300, 375 y 450 puntos básicos. El importe del posible incremento de los intereses será capitalizado y no generará salida de caja alguna.

ii. Un Tramo B1 por importe de 1.653.000 miles de euros que los bancos acreedores se comprometieron a aportar en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias. Este tramo devengó, durante el ejercicio 2010, un tipo de interés capitalizable hasta la fecha de la aportación de Euribor más 400 puntos básicos, lo que supuso la capitalización de 37.480 miles de euros en concepto de intereses. La ampliación de capital fue realizada por la Sociedad durante el mes de junio de 2010 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 30 de junio de 2010.

- *Financiación sindicada de Asentia Project (anteriormente denominada Colren):* De la financiación sindicada de Inmobiliaria Colonial, S.A., se asignaron 795.000 miles de euros de deuda a Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) en forma de una línea a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014, por dicho importe, correspondiente a la financiación asignada a la rama de actividad del negocio de suelo y promoción. De ellos, 275.000 miles de euros son convertibles en acciones de la Sociedad mediante el ejercicio de los warrants concedidos al préstamo sindicado, la entidad prestamista, con las mismas condiciones que las descritas para el *Convertible Facility* (Nota 13).
- Por su parte, se asignaron 35.000 miles de euros de la financiación sindicada al Proyecto Llacuna, aportado a la sociedad Abix Service, S.L.U. De ellos, 23.333 miles de euros son convertibles en acciones de la Sociedad mediante el ejercicio de los warrants concedidos a ING, la entidad prestamista, con las mismas condiciones que las descritas para el *Convertible Facility* (Nota 13).

Según se indica en la Nota 13, parte de la deuda mantenida por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix Service, S.L.U., por importe conjunto de 298.333 miles de euros, se encuentra garantizada mediante *warrants* convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

El detalle por tramos de la financiación sindicada a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colonial -</i>				
Facility A – Tramo 1	1.650.012	1.650.012	1.650.012	1.650.012
Facility A – Tramo 2	87.900	87.900	87.900	87.900
Facility A – Tramo 3 Revolving (*)	62.966	-	62.966	-
Total financiación sindicada de Colonial	1.800.878	1.737.912	1.800.878	1.737.912

(*) A los efectos del cómputo del nominal dispuesto, la Sociedad presenta el importe dispuesto del tramo 3 Revolving del Facility A minorado por el saldo de la cuenta corriente restringida, por importe de 40.232 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad cumple las siguientes ratios financieras establecidas en el Acuerdo Marco de Refinanciación:

- LtV < 85%, entendido como el resultado de dividir el importe de la deuda (cifra de endeudamiento neto) de la Sociedad por el valor de mercado de sus activos más el valor neto de los activos de las participaciones que ésta posea en filiales destinadas al negocio patrimonial.
- RCSD > 1 (Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda), entendido como el porcentaje resultante de dividir el importe del flujo de caja operativo recurrente entre la carga financiera.

Otros compromisos y restricciones -

Entre los compromisos y restricciones asumidos por la Sociedad, y con las excepciones previstas en el propio Acuerdo de Marco de Refinanciación, se encuentran las siguientes:

- La Sociedad no podrá acordar o pagar dividendos, cargos u otros repartos, distribuir cualquier reserva por prima de emisión u honorarios de gestión, asesoramiento o cualquier honorario a los accionistas siempre que el LtV esté por encima del 50%.
- La Sociedad no podrá incurrir en endeudamiento financiero adicional.
- La Sociedad se asegurará de que no se produce un cambio de control en SFL.
- La Sociedad no podrá disponer de sus activos, salvo los expresamente previstos en el Acuerdo de Refinanciación, ni permitir que subsista cualquier tipo de garantía o carga adicional sobre éstos.

El préstamo sindicado puede ser declarado vencido anticipadamente en el caso de cambio de control de la Sociedad.

Comisiones e intereses –

El tipo de interés de financiación de la Sociedad para los ejercicios 2011 y 2010 ha sido del 3,26% y 4,21%. El *spread* medio de crédito de la Sociedad de los ejercicios 2011 y 2010 se ha situado en 174 y 178 puntos básicos sobre el Euribor, siendo el *spread* a 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 174 y 173 puntos básicos, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, los intereses devengados y no pagados ascienden a 1.234 y 1.188 miles de euros, respectivamente.

Gasto de formalización de deudas –

La Sociedad ha procedido a registrar durante el ejercicio 2011 en la cuenta de pérdidas y ganancias 6.676 miles de euros correspondientes a los costes del préstamo sindicado amortizados durante el ejercicio (6.753 miles de euros durante el ejercicio 2010).

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 48.925 y 58.800 miles de euros respectivamente, de los cuales se encuentran pignorados 23.850 y 23.742 miles de euros en garantía del préstamo sindicado.

16. Otros pasivos financieros no corrientes

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

	Miles de Euros	
	Límites	
	2011	2010
Fianzas y depósitos recibidos	7.378	7.290
Total	7.378	7.290

17. Administraciones Públicas y situación fiscal

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo deudor		Saldo acreedor	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Hacienda Pública deudora, retenciones y pagos a cuenta	-	491	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	1.928	850	10.608	13.910
Aplazamientos con Administraciones Públicas (*)	-	-	22.721	16.151
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	74	74
Total saldos corrientes	1.928	1.341	33.403	30.135
Aplazamientos con Administraciones Públicas (*)	-	-	28.942	49.507
Impuesto diferido de activo	171.062	166.419	-	-
Hacienda Pública, deudora por deducciones	44.873	44.873	-	-
Hacienda Pública, deudora por créditos fiscales	632.367	562.519	-	-
Impuesto diferido de pasivo	-	-	8151	8.151
Impuesto sobre beneficios diferido "Cerro Murillo"	-	-	-	10.592
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 9)	-	-	49.868	49.868
Impuesto sobre beneficios diferido por fusión (Nota 1)	-	-	29.515	29.515
Impuesto sobre beneficio diferido operaciones grupo	2.884	-	12.856	12.855
Impuesto diferido Fondo de Comercio financiero	-	-	403	403
Total saldos no corrientes	851.186	773.811	129.735	160.891

(*) A 31 de diciembre de 2011 incluye 3.460 y 3.085 miles de euros de intereses devengados corrientes y no corrientes, respectivamente.

Inmobiliaria Colonial, S.A. es la sociedad cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal 006/08 desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas. La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2011 incluye, adicionalmente a la Sociedad, a Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Abix Service, S.L.U., Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.), Riofisa Este, S.L. y Asentia Invest, S.L.U.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo de actividades continuadas (antes de impuestos)			(50.969)
Resultado contable del periodo de actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 21)			-
Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)			(50.969)
Diferencias permanentes:			
Dividendos SFL (Nota 18)	19.411	52.227	(32.816)
Gastos ampliación de capital	-	676	(676)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	1.030	572	458
Sanciones y recargos	22	-	22
Otros	72	394	(322)
Diferencias temporarias:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	1.067	-	1.067
Con origen en ejercicio actual-			
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	-	54.180	(54.180)
Deterioro cartera Abix Service y Asentia Gestión (Nota 9)	1	1.818	(1.817)
Deterioro cartera Asentia Project (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) (Nota 9)	-	149.050	(149.050)
Deterioro cartera Torre Marenostrum, S.L. (Nota 9)	1.464	57	1.407
Amortización fondo de comercio financiero SFL	-	57	(57)
Corrección monetaria deducida fusión	-	1.030	(1.030)
Provisión por otras responsabilidades (Nota 14)	7.000		7.000
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	9.096	-	9.096
Otros	1.143	-	1.143
Base imponible (resultado fiscal)	40.306	260.061	(270.724)

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo de actividades continuadas (antes de impuestos)			(352.040)
Resultado contable del periodo de actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 21)			(351.210)
Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)			(703.250)
Diferencias permanentes:			
Dividendos SFL (Nota 18)	25.881	69.636	(43.755)
Gastos ampliación de capital	-	17.233	(17.233)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	7.609	2.320	5.289
Amortización fondo de comercio de fusión	-	15.983	(15.983)
Deterioro Fondo de comercio	64.711	-	64.711
Operaciones Societarias – Aportación rama actividad (Nota 1)	18.459	79.228	(60.769)
Sanciones y recargos	127	-	127
Otros	255	687	(432)
Diferencias temporarias:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	1.168	-	1.168
1ª aplicación NPGC - Gastos ampliación de capital	-	8.306	(8.306)
1ª aplicación NPGC - Instrumentos financieros derivados	-	572	(572)
Con origen en ejercicio actual-			
Deterioro cartera Parque Aqua Mágica (Nota 9)	1.780	10.482	(8.702)
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	-	25.616	(25.616)
Deterioro cartera Abix y Acrostic (Nota 9)	4.348	4.348	-
Deterioro cartera Colren (Nota 9)	351.210	114.818	236.392
Deterioro cartera DUE (Nota 9)	9.298	2	9.296
Amortización fondo de comercio financiero SFL	-	283	(283)
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 19)	1.441	66.717	(65.276)
Corrección monetaria deducida fusión	-	7.609	(7.609)
Baja plusvalías y deterioros aportación rama actividad (Nota 1)	65.019	40.628	24.391
Deterioros no deducibles aportación	9.529	3.814	5.715
Provisión Monteverde	-	80.000	(80.000)
Provisión saldos Portillo	4.767	-	4.767
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	27.212	-	27.212
Base imponible (resultado fiscal)	592.814	548.282	(658.718)

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 por diferencias permanentes corresponde, fundamentalmente, a los siguientes conceptos:

- A los dividendos obtenidos de la sociedad dependiente francesa SFL en aplicación de la exención sobre los dividendos procedentes de sociedades no residentes, por importe de 52.227 miles de euros. La sociedad SFL se encuentra acogida al régimen fiscal especial SIIC, que entre otros aspectos establece que aquellos accionistas que ostenten más de un 10% del capital social de una sociedad SIIC y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes al tipo general del impuesto sobre sociedades francesas (33,33%), se verán sometidas a una retención del 20% en sede de la sociedad SIIC. A tal efecto, y para evitar la retención en origen de las rentas SIIC distribuidas vía dividendo, la Sociedad procede a la renuncia parcial de la exención anterior, por importe de 19.411 miles de euros, dando cobertura al requisito de tributación mínima en sede del accionista tal y como fija el régimen SIIC.
- La Sociedad ha notificado al Consejo de Administración de SFL que Inmobiliaria Colonial, S.A. ha tributado parcialmente por dichos dividendos y, en consecuencia SFL no debe proceder a la retención en origen comentada previamente. Asimismo, la Sociedad ha garantizado a SFL que se haría cargo, en su caso, de las cantidades que tuvieran que ser liquidadas en Francia como consecuencia de dicha interpretación.
- La Sociedad ajusta en la base imponible del impuesto la corrección monetaria de los inmuebles enajenados durante el ejercicio. El importe del ajuste corresponde a la corrección monetaria generada desde el 30 de septiembre de 2006 - se encuentra registrada como menor impuesto diferido derivado de las plusvalías asignadas a los inmuebles tras la OPA lanzada sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)- y la fecha de venta del activo en cuestión. A 31 de diciembre de 2011, como consecuencia de las ventas realizadas en el ejercicio, el importe de dichos ajustes ha ascendido a 1.030 y 572 miles de euros, respectivamente.

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros		
	Bases imponibles	Cuota	
	Disminuciones	Total	Total
Por impuesto corriente:			
Gastos de ampliación de capital	(676)	(676)	(203)
Total impuesto corriente	(676)	(676)	(203)
Por impuesto diferido:			
Con origen en el ejercicio corriente-			
Valoración de instrumentos financieros derivados	(25.085)	(25.085)	(7.525)
Total impuesto diferido	(25.085)	(25.085)	(7.525)
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio	(25.761)	(25.761)	(7.728)

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros		
	Bases imponibles		Cuota
	Disminuciones	Total	Total
Por impuesto corriente:			
Gastos de ampliación de capital	17.233	(17.233)	5.170
Total impuesto corriente	17.233	(17.233)	5.170
Por impuesto diferido:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Gastos de ampliación de capital	8.306	(8.306)	2.492
Otros – Instrumentos financieros derivados	572	(572)	172
Total impuesto diferido	8.878	(8.878)	2.664
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio	26.111	(26.111)	7.834

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(50.969)
Diferencias permanentes (*)	(31.827)
Ajustes fiscales no registrados contablemente	82.796
Resultado contable ajustado	-
Cuota al 30%	-
Activación de créditos fiscales	70.000
Registro sentencia acta fiscal 1996	(744)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	69.256
- Por operaciones continuadas	69.256
- Por operaciones interrumpidas	-

(*) No se incluyen 676 miles de euros de gastos de ampliación cuyo efecto fiscal ha sido imputado directamente contra patrimonio neto.

La totalidad del ingreso por impuesto de sociedades devengado durante el ejercicio 2011 se corresponde con impuesto sobre sociedades diferido.

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(703.250)
Diferencias permanentes (*)	(65.749)
Ajustes fiscales no registrados contablemente	798.109
Resultado contable ajustado	29.110
Cuota al 30%	8.733
Regularización del impuesto de sociedades del ejercicio anterior	(33)
Reversión impuesto diferido participación financiera	(270)
<i>Deducciones:</i>	
Por doble imposición	(273)
Por reinversión de beneficios	(381)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	7.776
- Por operaciones continuadas	7.776
- Por operaciones interrumpidas	-

(*) No se incluyen 17.233 miles de euros de gastos de ampliación cuyo efecto fiscal ha sido imputado directamente contra patrimonio neto.

Apelazamientos con Administraciones Públicas-

Con fecha 17 de octubre de 2008, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 1). Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.).

Con fecha 3 de febrero de 2009, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008. Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.

Con fecha 9 de diciembre de 2009, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 8.508 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2008 del grupo de consolidación fiscal. Dicho aplazamiento está garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U.

Durante el ejercicio 2010, como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad, otorgada en garantía de la financiación sindicada (Nota 15), la Sociedad presentó solicitud de aplazamiento a 5 años de la totalidad del impuesto de Actos Jurídicos Documentados (en adelante AJD) devengado por un importe total de 14.844 miles de euros. De ellos, el tramo correspondiente a los inmuebles sitos en Catalunya, por importe de 6.763 miles de euros, fue aprobado por la Generalitat de Catalunya, y el resto, por importe de 8.081 miles de euros, correspondiente a los activos situados en Madrid, fue aprobado por la Comunidad de Madrid. La deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.).

La distribución de los pagos pendientes derivados de los aplazamientos anteriores por vencimiento, sin incluir intereses, a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros					
	Corriente	No corriente				
		1 año	2 años	3 años	4 años	Total no corriente
IVA	4.388	4.388		363	-	4.751
IS 2007	8.681	7.068	-		-	7.068
IS 2008	2.478	2.478		1.679	-	4.157
AJD Cataluña	1.607	2.040		2.040	510	4.590
AJD Madrid	2.107	2.442		2.442	407	5.291
Total	19.261	18.416		6.524	917	25.857
						45.118

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha presentado solicitud de aplazamiento a 5 años de un total de 1.233 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad es cabecera, y que ha sido aprobado el 12 de enero de 2012. Dicho aplazamiento se garantizará sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U.

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros						
	Corriente	No corriente					Total
		1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	
IVA	4.113	4.388		4.388	366	-	9.142
IS 2007	8.681	8.681		7.067	-	-	15.748
IS 2008	538	2.478		2.478	2.190	-	7.146
AJD Cataluña	318	1.607		2.040	2.040	510	6.197
AJD Madrid	429	2.107		2.442	2.442	407	7.398
Total	14.079	19.261		18.415	7.038	917	45.631
							59.710

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encuentran registrados 6.545 y 5.947 miles de euros de intereses devengados y no liquidados derivados de los aplazamientos anteriormente citados.

Impuestos diferidos de activo y pasivo-

El detalle del saldo de las cuentas de activos y pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla, por conceptos, en el siguiente cuadro:

31 de diciembre 2011

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	2.107.890	632.367	1.175.211	352.563
Deterioro cartera AFL (Nota 9)	367.993	110.398	(54.180)	(16.254)
Deterioro participación FCC (Nota 9)	-	-	65.193	19.558
Deterioro cartera Asentia Project S.L.U.	-	-	1.855.407	556.622
Deterioro cartera Abix Service, S.L. y Asentia Gestión, S.L.	-	-	(1.607)	(482)
Deterioro cartera Torre Marenstrum, S.L.	-	-	1.407	422
Anticipado Portillo	170.833	51.250	-	-
Otros	31.380	9.414	8.087	2.426
Total créditos fiscales e impuestos diferidos de activo	2.678.096	803.429	3.049.518	914.855
Por operaciones en grupo fiscal	9.613	2.884	220.696	66.209
Total operaciones con sociedades del grupo fiscal	9.613	2.884	220.696	66.209
Créditos fiscales por deducciones de dividendos pendientes	94.830	28.449	1.182	355
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente	54.743	16.423	30.063	9.019
Créditos fiscales por deducción formación pendiente	3	1	-	-
Total deducciones pendientes	149.576	44.873	31.245	9.374

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de pasivo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Por operaciones Grupo fiscal	42.853	12.856	(42.853)	(12.856)
Diferimiento por reinversión	27.170	8.151	-	-
Diferido "Cerro Murillo" (Nota 14)	-	-	-	-
Diferido aportación no dineraria	166.227	49.868	-	-
Diferido por Fondo comercio financiero	1.343	403	-	-
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	98.383	29.515	-	-
Total pasivos por impuesto diferido	335.976	100.793	(42.853)	(12.856)

31 de diciembre 2010

	Miles de Euros				
	Impuesto diferido de activo				
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente		
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo	
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.875.063	562.519	1.393.168	417.950	
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	367.990	110.397	-	-	
Deterioro participación FCC (Nota 9)	-	-	65.193	19.558	
Deterioro cartera Colren S.L.U.	-	-	1.979.630	593.889	
Anticipado Portillo	170.833	51.250	-	-	
Por operaciones en grupo fiscal	9.613	2.884	-	-	
Otros	6.295	1.888	-	-	
Total créditos fiscales e impuestos diferidos de activo	2.429.794	728.938	3.437.991	1.031.397	
Créditos fiscales por deducciones de dividendos pendientes	-	28.449	-	-	
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente	-	16.423	-	9.019	
Créditos fiscales por deducción formación pendiente	-	1	-	-	
Total deducciones pendientes	-	44.873	-	9.019	

	Miles de Euros	
	Impuesto diferido de pasivo	
	Reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo
Por operaciones Grupo fiscal	42.850	12.855
Diferimiento por reinversión	27.170	8.151
Diferido "Cerro Murillo"	35.307	10.592
Diferido aportación no dineraria	166.227	49.868
Diferido por Fondo comercio financiero	1.343	403
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	98.383	29.515
	371.280	111.384

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar –

El balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales de la Sociedad por bases imponibles negativas por importes de 632.367 y 562.519 miles de euros, respectivamente.

En las tablas siguientes se presentan las bases imponibles negativas, registradas y no registradas, generadas por la Sociedad, separando las generadas antes de su inclusión en el grupo de consolidación fiscal de las generadas dentro del mismo:

Ejercicio de generación	Miles de Euros	
	Bases imponibles	Último ejercicio de compensación
2000	12.979	2018
2001	5.468	2019
2003	140	2021
2004	38.515	2022
2005	36	2023
2006	25.053	2024
2007	356.235	2025
2008	1.272.908	2026
2009	887.018	2027
2010	653.512	2028
2011	270.724	2029
Total	3.522.588	

Tal y como se ha indicado anteriormente, la Sociedad es cabecera del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones de la Sociedad con otras sociedades del grupo son eliminadas de la base imponible, difiriendo su inclusión en la base imponible aportada al grupo fiscal, hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades dentro del perímetro de consolidación, con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal. En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre la base imponible negativa y la base imponible negativa registrada a 31 de diciembre de 2011, resultante de aplicar los ajustes anteriores a la sociedad:

	Miles de Euros
Agregado de bases imponibles negativas individuales:	3.522.588
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal	(230.309)
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.178)
Total bases imponibles negativas	3.283.101
- Registradas contablemente	2.107.890
- No registradas contablemente	1.175.211

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por deducción por reinversión -

La normativa fiscal vigente permite que los beneficios obtenidos en la enajenación de elementos de inmovilizado material, inmaterial y de participaciones en el capital de otras sociedades ajenas al grupo fiscal en los que se mantenga una participación superior o igual al 5%, otorguen un derecho a la deducción del 12% de los mismos, toda vez que el grupo fiscal reinvierte el importe global de la transmisión en elementos de las mismas características a los citados anteriormente. Dicha reinversión debe ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

En este sentido los compromisos de reinversión de la Sociedad correspondientes a los cinco últimos ejercicios, y su grado de cumplimiento en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, se detallan en el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	2007	2008	2009	2010	2011
Renta acogida a deducción por Reinversión	51.160	10.175	11.236	3.730	251
Necesidad de reinversión	283.835	33.515	154.283	24.500	25.000
Reinvertido por la Sociedad	283.835	33.515	107.940	-	-

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante un plazo de 5 años (3 en el caso de reinversión en participaciones financieras), salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. El vencimiento de los plazos de mantenimiento de los importes reinvertidos por la Sociedad se presenta en la siguiente tabla:

	Miles de Euros		
	2011	2014	2015
Reinversión efectuada por la Sociedad	32.672	70.419	4.758
Renta asociada	3.723	5.956	198

Al respecto, los Administradores de la Sociedad consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad o por el grupo fiscal del que es cabecera, en su caso.

A 31 de diciembre de 2011, las deducciones por reinversión pendientes de aplicar por insuficiencia de cuota y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio de generación	Miles de Euros		
	Registradas	No registradas	Plazo máximo para su aplicación
2002	458	-	2012
2003	3.316	-	2013
2004	1.056	-	2014
2005	92	-	2015
2006	1.314	-	2016
2007	7.274	-	2017
2008	1.185	-	2018
2009	1.347	-	2019
2010	381	-	2020
2011	-	30	2021
	16.423	30	

Desde el ejercicio 2007, la Sociedad tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. por importe de 9.019 miles de euros. La renta sujeta a reinversión es de 75.361 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 159.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por otras deducciones -

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2011 por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros			
	Ejercicio de generación	Registradas	No registradas	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	-	2013
	2007	12.482	-	2014
	2008	7.863	-	2015
	2009	286	-	2016
	2010	274	-	2017
	2011	-	355	2018
Deducción por formación	2009	1	-	2024
		28.450	355	

El balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2011 y 2010, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 28.450 miles de euros, respectivamente.

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

Dicho epígrafe recoge el impuesto diferido de pasivo correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados en la aportación no dineraria realizada por determinados antiguos accionistas de la Sociedad para la suscripción de parte de la ampliación de capital de fecha 29 de junio de 2006 (Nota 1).

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el saldo de impuestos diferidos por dicho concepto asciende a 49.868 miles de euros.

Recuperación de los impuestos diferidos de activo–

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes.

Los Administradores de la Sociedad han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base de las proyecciones descritas en la Nota 5 extendiendo el periodo proyectado hasta el ejercicio 2025, considerando un periodo de recuperación de 18 años, periodo coincidente con el periodo del que dispone la Sociedad para compensar sus créditos fiscales con los beneficios fiscales que genere según la legislación vigente. Este periodo se ha visto incrementado en tres años respecto al ejercicio 2010 como consecuencia de las modificaciones introducidas por el Real Decreto Ley 9/2011 de 19 de agosto.

A las hipótesis consideradas a los efectos del test de deterioro del fondo de comercio, a los efectos de determinar las bases fiscales que se generarán en el periodo proyectado, la Sociedad ha añadido todos los costes de gestión y administración así como los resultados financieros a las proyecciones utilizadas para el test de deterioro del fondo de comercio. Adicionalmente, se ha considerado una ampliación de capital destinada en su totalidad a reducir la deuda de la Sociedad, así como operaciones de inversión y una rotación final del 50% de la cartera patrimonial a finales del periodo proyectado. En la siguiente tabla se muestran las principales hipótesis consideradas:

	2011	2010
Periodo considerado (años)	18	15
% de rotación de la cartera	10% anual	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6,50	6,50%
Inversión / aportaciones de activos (millones de euros)	500	850
% Rentabilidad nuevos activos	6,50%	6,50%
% Ocupación	95%	95%

Considerando los cambios legislativos aprobados durante el ejercicio, y de acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad ha registrado parte de los créditos fiscales generados durante el ejercicio por importe de 70 millones de euros, dado que se estima que se generarán bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

En relación con la sensibilidad de las dos hipótesis mencionadas anteriormente, sobre la recuperación de los activos por impuestos diferidos, una disminución del 10% en el porcentaje de la rotación esperada o en el importe de las operaciones de inversión, no implicaría un deterioro de los activos por impuestos diferidos.

Impuesto diferido de pasivo por plusvalías asignadas a activos -

Asimismo, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas a las inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero (participación en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.) en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. con Inmobiliaria Colonial, S.A. se calculó a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos de las inversiones inmobiliarias, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a los mencionados elementos de inmovilizado. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras -

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad firmó las actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 12,6 millones de euros, correspondiendo, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados deberían resolverse favorablemente para la Sociedad, si bien existe alguna sentencia en sentido contrario.

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se han iniciado actuaciones inspectoras sobre las sociedades absorbidas Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. centradas en los ejercicios 2006 y 2007.

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.

Saldos con sociedades del grupo de consolidación fiscal -

Los saldos mantenidos por la Sociedad con otras sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 se presentan en la siguiente tabla:

31 de diciembre 2011

Sociedad	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Riofisa, S.A.U	10.297	1.403
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	-	44
Riofisa Internacional, S.L.	478	80
Riofisa Este, S.L.U.	-	1
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.)	1.555	29
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, 2009 S.L.U.	-	11
Inmocaral Servicios, S.A.U.	800	75
Total	13.130	1.643

31 de diciembre 2010

Sociedad	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Riofisa, S.A.U	10.500	863
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	-	30
Riofisa Internacional, S.L.	-	54
Riofisa Sema, S.L.	-	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	-	-
Riofisa Este, S.L.U.	-	1
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.)	1.782	7
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, 2009 S.L.U.	-	-
Abix Service, S.L.U.	-	-
Acrostic Invest, S.L.U.	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	901	75
Total	13.183	1.030

Los saldos recogen fundamentalmente, los importes de las retenciones a cuenta de cada una de las sociedades y las compensaciones de bases imponibles realizadas entre ellas.

18. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

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

Actividades	Miles de Euros	
	2011	2010
Arrendamiento de edificios	71.329	79.943
Prestación de servicios	927	-
Ingresos por participaciones en empresas del Grupo y asociadas (Nota 4.q)	52.599	69.636
Total	124.855	149.579

Mercados Geográficos	Miles de Euros	
	2011	2010
Barcelona	25.864	33.441
Madrid	45.465	45.272
Francia (*)	52.227	69.636
Otros	1.299	1.230
Total	124.855	149.579

(*) La totalidad del importe corresponde a los ingresos financieros por dividendos procedentes de SFL.

Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	5.678	5.950
Seguridad Social a cargo de la Empresa	730	755
Otros gastos sociales	710	115
Indemnizaciones	497	2.036
Total	7.615	8.856

La línea de "Otros gastos sociales" del ejercicio 2011 recoge 617 miles de euros correspondientes al importe devengado durante el ejercicio del plan de retribución a largo plazo descrito en la Nota 20.

Deterioro del inmovilizado

El movimiento del deterioro por variación de valor de inmovilizado a 31 de diciembre de 2011 y 2010 presenta el siguiente movimiento:

	Miles de Euros				
	Fondo de comercio (Nota 5)	Inmovilizado material (Nota 6)	Inversiones inmobiliarias (Nota 7)	Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 10)	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	-	9.865	159.942	106.019	275.826
Dotación	247.051	-	44.358	35.330	326.739
Aplicación	-	(6.590)	(68)	-	(6.658)
Bajas por Aportación no dineraria (Nota 1)	-	-	(17.667)	-	(17.667)
Cancelación	-	-	(15.244)	(68.960)	(84.204)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	247.051	3.275	171.321	72.389	494.036
Dotación	69.078	3.074	22.509	17.532	112.193
Aplicación	-	-	(20.245)	(2.486)	(22.731)
Cancelación	-	-	(6.247)	(6.342)	(12.589)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	316.129	6.349	167.338	81.093	570.909

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Dotaciones total inmovilizado	112.193	326.739
Aplicaciones total inmovilizado	(22.731)	(6.658)
Total deterioro/aplicaciones	89.462	320.081

Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero de los ejercicios 2011 y 2010 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Ingresos financieros:		
Ingresos financieros	620	1.888
Ingresos por dividendos de FCC	1.736	1.818
Otros ingresos financieros	154	4
Total ingresos financieros	2.510	3.710
Gastos financieros:		
Gastos formalización préstamos	(6.989)	(8.119)
Intereses de deudas	(69.332)	(70.325)
Gastos coberturas	(2.265)	(30.709)
Gastos financieros activados (Nota 4.d)	493	513
Total gastos financieros	(78.093)	(108.640)
Cancelación de instrumentos derivados	16	536
Variación en instrumentos derivados	(4.710)	(8.262)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(4.694)	(7.726)
Aplicación / (Deterioro) participación financiera SFL (Nota 9)	54.180	25.616
Aplicación/(Deterioro) participación financiera Abix Service, S.L.U. (Nota 9)	1.311	(4.347)
Deterioro participación financiera Torre Marenostrum, S.L. (Nota 9)	(1.464)	-
Deterioro participación financiera Asentia Gestión (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U. (Nota 9))	(1)	(1)
Otros deterioros	(119)	(4.720)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	53.907	16.548
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(26.370)	(96.108)

19. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Servicios Prestados	Ingresos/(gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos recibidos
Torre Marenostrum, S.L.	153	-	-	372
Inmocaral Servicios, S.A.U.	54	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	380	-	178	-
uAbix Service, S.L.U.	40	(2.230)	-	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	-	52.227
Riofisa, S.A.U.	300	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	(11.226)	-	-
Calyon, Sucursal en España	-	(11.177)	-	-
Eurohyp AG, Sucursal en España	-	(11.543)	-	-
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	136	2.695	-
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	(10.826)	-	-
Total	927	(46.866)	2.873	52.599

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha firmado los siguientes contratos por prestación de servicios con sus filiales:

- Contrato de gestión (“*management fees*”) firmado durante el ejercicio 2011 por el que la Sociedad factura los servicios prestados en concepto de gestión administrativa, de recursos humanos, de sistemas de la información y otros, por un importe anual total de 774 miles de euros a las siguientes sociedades: Inmocaral Servicios, S.A.U., Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), Abix Service, S.L.U. y Riofisa, S.A.U.
- Contrato de arrendamiento, firmado el 2 de abril de 2011, por el uso, por parte de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), de las oficinas sitas en Paseo de la Castellana 52 (Madrid) y en Diagonal 530 (Barcelona), por un importe anual total de 178 miles de euros.

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Servicios prestados	Ingresos/(gastos) por intereses financieros (*)	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos recibidos	Aportación no dineraria (Notas 1 y 9)	Intereses por obligaciones convertibles
Torre Marenostrum, S.L.	148	-	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	-	-	-	27.400	-
Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	-	-	-	33.274	-
Abix Service, S.L.U.	-	-	-	-	8.660	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	-	69.636	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	(16.915)	-	-	-	2.519
Calyon, Sucursal en España	-	(12.555)	-	-	-	2.519
Eurohyp AG, Sucursal en España	-	(19.705)	-	-	-	2.519
The Goldman Sachs Group, INC	-	(145)	-	-	-	2.519
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	(1.669)	2.622	-	-	1.866
Banco Popular Español, S.A.	-	(473)	-	-	-	904
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	(12.086)	-	-	-	-
Total	148	(63.548)	2.622	69.636	69.334	12.846

(*) Incluye amortizaciones de préstamos por importe de 4.597 miles de euros.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros							
	Créditos concedidos no corrientes (Nota 8 y 9)	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Deudas con empresas del Grupo corrientes	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a largo plazo – Activo (Nota 10)
Torre Marenostrum, S.L.	-	15	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	5	800	75	-	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	-	143	1.555	29	-	(28)	-	-
Grupo Riofisa	-	59	10.775	1.528	-	(9)	-	-
Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	-	-	11	-	72	-	-
Abix Service, S.L.	1.050	23	-	38.694	-	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	-	365.265	-	99	1.485
Calyon, Sucursal en España	-	-	-	-	355.237	-	97	221
Eurohyp AG, Sucursal en España	-	-	-	-	365.100	-	99	386
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	-	354.171	-	113	624
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	1	-	-	-	-	-	557
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	47
Total	1.050	246	13.130	40.337	1.439.773	35	408	3.320

	Miles de Euros							
	Créditos concedidos no corrientes (Notas 8 y 9)	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Deudas con empresas del Grupo corrientes	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a l/p –Activo (Nota 10)
Torre Marenostrum, S.L.	-	15	-	-	-	-	-	-
Immocaral Servicios, S.A.U.	-	5	800	75	-	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	-	143	1.555	29	-	(28)	-	-
Grupo Riofisa Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	59	10.775	1.528	-	(9)	-	-
Abix Service, S.L.	1.050	23	-	11	-	72	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	-	365.265	-	99	1.484
Calyon, Sucursal en España	-	-	-	-	355.237	-	97	222
Eurohyp AG, Sucursal en España	-	-	-	-	365.100	-	99	385
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	-	354.171	-	113	624
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	1	-	-	-	-	-	558
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	47
Total	1.050	246	13.130	40.337	1.439.773	35	408	3.320

Ejercicio 2010

	Miles de Euros						
	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos/ (Deudas) por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a l/p – Activo (Nota 10)	Derivados a c/p – (Pasivo) (Nota 10)
Torre Marenostrum, S.L.	15	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	901	75	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	5.847	7	-	-	-	-
Grupo Riofisa Dersarrollos Urbanísticos	-	10.500	948				
Entrenúcleos, S.L.U.	-	(690)	-	-	-	-	-
Abix Service, S.L.	-	(2)	36.460				
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	365.265	134	5.158	(902)
Calyon, Sucursal en España	-	-	-	355.237	131	1.367	-
Eurohyp AG, Sucursal en España	-	-	-	365.100	135	2.242	(1.691)
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	354.171	146	-	-
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	-	-	-	-	3.346	-
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	-	-	293	-
Total	15	16.556	37.490	1.439.773	546	12.406	(2.593)

Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad firmó dos contratos de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A. cuyo objeto era, respectivamente:

- Un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.
- Unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Con fecha 31 de enero de 2008, y como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad decidió dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. La Sociedad firmó sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, es

decir, 134.297 miles de euros más los correspondientes intereses, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. pignoró las acciones representativas del 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A. en garantía del importe restante, de 33.852 miles de euros.

Con fecha 18 de febrero de 2009 la Sociedad alcanzó un acuerdo con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por el que dichas sociedades se comprometían a devolver las cantidades adeudadas antes del día 1 de septiembre de 2009 y aportaron nuevas garantías a favor de la Sociedad, garantías que a 31 de diciembre de 2010 fueron retiradas. En la actualidad Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. se hallan en situación concursal.

A 31 de diciembre de 2009, la Sociedad deterioró la totalidad del saldo de la deuda pendiente.

Durante los ejercicios 2009 y 2010, las sociedades Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U, respectivamente, presentaron sendos concursos de acreedores, por lo que desde esa fecha la Sociedad procedió a no registrar el devengo de intereses, siendo los intereses capitalizados hasta la fecha de 4.150 y 5.920 miles de euros, aproximada y respectivamente.

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

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2011 y 2010 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	853	1.297
Dietas:	341	512
Dietas Consejeros	321	483
Dietas adicionales del Presidente	20	29
Remuneraciones fijas:	895	1.290
Retribución Consejeros	500	510
Retribución adicional del Presidente (**)	-	400
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	175	166
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	110	99
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	110	115
Total	2.089	3.099
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	1.114	2.019

(*) Incluye las retribuciones devengadas por los consejeros en el desempeño de funciones de alta dirección. Adicionalmente, y para el ejercicio 2010, se incluye la retribución extraordinaria aprobada por la Junta General de Accionistas a fecha 20 de abril de 2010 para el Consejero Delegado, por importe de 210 miles de euros.

(**) Incluye 200 miles de euros de retribución extraordinaria aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 20 de abril de 2010.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, la Sociedad tiene contratado un seguro de Responsabilidad Civil que cubre al total de Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad por importe de 864 y 951 miles de euros, respectivamente. Asimismo, durante el ejercicio 2009 la

Sociedad contrató una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones con vencimiento a 5 años que supuso en el ejercicio 2010 un desembolso de 382 miles de euros.

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

Adicionalmente, algunos de los actuales miembros del Consejo de Administración podrían percibir una indemnización por cambio de control en el capital social de la Sociedad (Nota 13).

El Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2011 y 2010 está formado por 10 hombres.

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantenía un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad a favor de D. Juan José Brugera Clavero y D. Pedro Viñolas Serra condicionado al mantenimiento de sus cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero-Delegado o Director General, respectivamente, de la Sociedad. La duración máxima del plan de incentivos era de siete años y los beneficiarios podían ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

	D. Juan José Brugera Clavero	D. Pedro Viñolas Serra
Fecha aprobación del plan	21.11.2008	
Fecha de finalización del plan	21.11.2015	
Precio de ejercicio por acción	0,25	
Opciones atribuidas en 2008	1.000.000	1.300.000
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2010	1.000.000	1.300.000

Desde la fecha de atribución de las opciones a los beneficiarios del plan, no se ha producido ninguna ejecución ni atribución adicional ni se ha reconocido pasivo alguno.

El citado plan de incentivos ha quedado sin efecto tras la aprobación del Plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión aprobado en la Junta de Accionistas celebrada el día 21 de junio de 2011.

Plan de retribución a largo plazo vinculado al cumplimiento de diversos indicadores de gestión

A 30 de junio de 2011, la Sociedad ha establecido, para el presidente y el consejero delegado, así como para los miembros del comité de dirección, un plan de retribuciones a largo plazo, liquidable únicamente en acciones de la Sociedad entre los días 15 y 30 de enero de 2015.

El devengo de dichos incentivos dependerá del cumplimiento de los indicadores fijados en el plan y que se detallan a continuación:

- Que el crecimiento del NAV neto de la Sociedad sea superior a la media simple observada del NAV por acción de determinadas sociedades inmobiliarias,
- Que el crecimiento del cash flow consolidado recurrente sea de al menos un 20%,
- Que la revalorización del NAV por acción de la sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) supere a la media simple del NAV de determinadas sociedades inmobiliarias francesas,

- Que el NAV neto por acción de la Sociedad muestre un crecimiento del 100%, y
- Que se cumplan los elementos básicos del Plan Estratégico.

Todos los indicadores mencionados se refieren al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015. A 31 de diciembre de 2011 se ha registrado una provisión por importe de 617 miles de euros para cubrir dicho plan de incentivo (Notas 13 y 18).

El número máximo de acciones al que tendrán derecho los partícipes en dicho plan, se detalla en el siguiente cuadro:

	Número de acciones máximas
D. Juan José Brugera Calvo	400.000
D. Pedro Viñolas Serra	600.000
Comité de Dirección	780.000
Total	1.780.000

Asimismo, el plan aprobado contempla un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de las acciones entregadas no sea en ningún caso superior en un 100% a la cotización media de la acción de la Sociedad en el mes de abril de 2011, tomando como referencia el número de acciones en que se divide el capital social tras el acuerdo de agrupación de acciones descrita en la Nota 13.

Adicionalmente, el plan contempla un mecanismo de ajuste, previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de que se lleven a cabo medidas que afecten a los indicadores establecidos en el plan de incentivos a largo plazo (NAV, número de acciones, etc.).

Finalmente, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, dos miembros del Consejo de Administración, tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambios de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad, de acuerdo con la definición dada en el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas. El total de retribuciones devengadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 967 y 1.190 miles de euros en concepto de sueldos y salarios, dietas y otras retribuciones.

La alta dirección está formada por 2 hombres y 2 mujeres al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, un miembro de la alta dirección tiene firmada una cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores y las personas vinculadas a éstos.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 los siguientes miembros del actual Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han declarado que han mantenido participaciones en el capital u ostentado cargos en los Consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente del Consejo de Administración	0,00%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A. SIIC de París, S.A. Asentia Invest, S.L. Asentia Project, S.L. Abix Service, S.L.	Consejero Consejero Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.) Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.) Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.)	0,00% 0,00% 0,00% 0,00% 0,00%
D. José María Sagardoy Llonis	Ninguna	Ninguna	-
D. Manuel Fernando Menéndez López	Ninguna	Ninguna	-
D. Jean-Luc Ransac	Foncière des Régions Icade	-	0,00% 0,00%
D. Alain Cherit	Ninguna	Ninguna	-
D. Alberto Ibáñez González	Ninguna	Ninguna	-
D. Javier Faus Santasusana	Ninguna	Ninguna	-
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,00%
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Ninguna	Ninguna	-

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

Por su parte, ninguna persona vinculada a alguno de los consejeros de acuerdo con lo establecido en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ha mantenido ninguna participación, ni ha ostentado ningún cargo en alguna sociedad con objeto social análogo al de Inmobiliaria Colonial, S.A.

21. Operaciones interrumpidas

Los ingresos, gastos y resultado antes de impuestos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias de las operaciones interrumpidas (Nota 11), son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Importe neto de la cifra de negocios	-	-
Variación de existencias de promociones terminadas y en curso	-	-
Aprovisionamientos	-	-
Otros ingresos de explotación	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	-	-
Resultado de explotación de las operaciones interrumpidas	-	-
Ingresos financieros	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(351.210)
Resultado financiero de las operaciones interrumpidas	-	(351.210)
Resultado antes de impuestos de las operaciones interrumpidas	-	(351.210)
Impuesto sobre las ganancias	-	-
Resultado neto	-	(351.210)

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-	-

22. Otra información

Personal

El número de personas empleadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	Nº empleados a 31 de diciembre			
	2011		2010	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	7	4	6	3
Técnicos titulados y Mandos intermedios	10	7	10	6
Administrativos	13	33	14	34
TOTAL	30	44	30	43

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2011 y 2010, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	Nº Medio de empleados	
	2011	2010
Direcciones Generales y de Área	10	8
Técnicos titulados y Mandos intermedios	16	18
Administrativos	47	54
Total	73	80

Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2011 y 2010, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes:

Descripción	Miles de Euros	
	Deloitte, S.L.	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Servicios de Auditoría	364	364
Servicios Relacionados con Auditoría	7	-
Servicios fiscales	-	-
Otros servicios (*)	115	66
TOTAL	486	430

(*) Incluye 17 y 20 miles de euros en concepto de traducciones, del ejercicio 2011 y 2010, respectivamente.

Los honorarios del auditor principal por otros servicios no incluyen honorarios por asesoramiento fiscal.

Gestión del capital: Política y objetivos

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad es la matriz del Grupo Colonial.

La Sociedad gestiona el capital y su estructura financiera, así como el de las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren S.L.U.), Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Abix Service, S.L.U, Inmocaral Servicios, S.A.U. y Riofisa, S.A.U., con el fin de asegurar que cada una de ellas sean capaces de hacer frente a sus deudas y maximizar el retorno a su accionista.

La estructura de capital de la Sociedad, así como el de las sociedades participadas, directa o indirectamente, viene determinada como consecuencia de los acuerdos adoptados en el "Acuerdo Marco de Refinanciación" firmado el 19 de febrero de 2010 entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y las entidades de crédito, e incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias, caja y activos líquidos, y patrimonio neto, que incluye los distintos conceptos establecidos en la normativa mercantil vigente. En este sentido, las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix,Service, S.L.U., mantienen deudas convertibles en préstamos participativos bajo determinadas condiciones que, de acuerdo con el Real Decreto-ley 7/1996, tienen la consideración de patrimonio neto para la determinación del patrimonio mercantil en la evaluación de si la sociedad se encuentra incursa en cualquiera de las causas de disolución establecidas en la Ley de Sociedades de Capital.

La gestión del capital de la Sociedad y de sus sociedades dependientes tiene en cuenta, dichos préstamos participativos, así como lo establecido en el Real Decreto 5/2010, por el que se prorrogan las medidas adoptadas en el Real Decreto 10/2008, según el cual, no se tendrán en cuenta a los efectos de determinar el patrimonio neto mercantil, las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

La estrategia de la Sociedad incide en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la Sociedad.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades (Nota 9). Las cuentas anuales adjuntas están referidas a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no reflejan las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes. La Sociedad elabora estados financieros consolidados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con los estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el total de reservas consolidadas junto con la prima de emisión, los valores propios, los otros instrumentos de patrimonio y los ajustes por cambios de valor de los instrumentos financieros derivados y de los activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2011 asciende a un importe de 1.052.430 miles de euros, el beneficio consolidado atribuible asciende a 14.914 miles de euros, y la cifra de activos y el importe neto de la cifra de negocios ascienden a 7.936.961 y 229.206 miles de euros, respectivamente.

23. Período medio de pago a los proveedores

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de la Sociedad:

	Miles de Euros				
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio				
	2011			2010	
	Importe	%	% número de facturas	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	38.743	60%	76%	(1)	
Resto	25.875	40%	24%	(1)	
Total pagos del ejercicio	64.618	100%	100%	(1)	100%
PMP (días) de pagos fuera del plazo máximo legal	98			(1)	
PMPE (días) de pagos	13			(1)	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	2.564			1.466	

(1) En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información. En consecuencia, únicamente se presenta la información para el ejercicio 2011.

(*) La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los períodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

(**) La Sociedad no incluye los saldos pendientes de pago por la compra de Activos inmobiliarios.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido

del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

En relación con los pagos realizados por la Sociedad fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2011

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

El año 2011 se despide en medio de una sensación de inquietud, que da lugar a una elevada preocupación sobre la trayectoria de la economía en 2012. El ejercicio que termina ha confirmado que la recuperación será más lenta e irregular de lo deseado, debido a las complicaciones surgidas en las economías avanzadas. En las emergentes, por el contrario, la actividad se ha desacelerado levemente y posiblemente esta tónica se extienda al próximo año, pero el ritmo de crecimiento seguirá superando holgadamente el 5%.

Estados Unidos repunta en la segunda mitad de año, sin mejorar las expectativas para 2012.

La economía estadounidense afirma su crecimiento y da continuidad a lo que en un principio parecía ser un repunte circunscrito al tercer trimestre. Así, los últimos indicadores apuntan a que el crecimiento del cuarto trimestre podría sobrepasar el 0,7% intertrimestral, claramente por encima de lo que se esperaba hace un mes, lo que dejaría el crecimiento para el conjunto de 2011 en el 1,8%. Sin embargo, esto no implica que la crisis esté conjurada. Para 2012, esta mejora moderada de las perspectivas de la demanda interna se verá mermada por la crisis europea y un esperado repliegue de la política fiscal, por lo que no se espera que el crecimiento vaya mucho más allá del 2,0%, un ritmo que es insuficiente para propiciar el final de la debilidad de los mercados de trabajo y de la vivienda.

Desde la fundación en los años cincuenta de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero, embrión de la futura Unión Europea (UE), los países miembros han mantenido una clara tendencia hacia la unidad económica y política. La última cumbre europea, celebrada el 9 de diciembre, no ha sido una excepción y se profundizó esta vía a través de los acuerdos alcanzados.

Entre las principales medidas adoptadas destacan las siguientes: 1) El déficit fiscal estructural máximo permitido será del 0,5% sobre el producto interior bruto (PIB) y el déficit máximo convencional del 3% sobre PIB, como hasta ahora; 2) Cada estado debe incorporar en su legislación un mecanismo automático de reequilibrio fiscal en el caso de que se superen los máximos déficits citados anteriormente; 3) La Comisión Europea supervisará los presupuestos anuales de los miembros, que estén siendo objeto de un procedimiento por déficit excesivo, antes de que estos sean aprobados en los parlamentos respectivos; 4) Cuando la deuda de un estado supere el 60% de su PIB, este deberá obligatoriamente presentar un plan de reducción del endeudamiento; 5) Las sanciones por incumplimientos serán automáticas para los países que infrinjan las normas, excepto si una mayoría cualificada de estados miembros se opone; 6) El sector privado no asumirá pérdidas por el impago de un país miembro (no se repetirá el caso de Grecia); 7) El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) se pondrá en marcha el 1 de julio de 2012. Tendrá una capacidad de 500.000 millones de euros y sustituirá las estructuras temporales que constituyen la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF).

Zona Euro

El devenir de la eurozona sigue a merced del desenlace de una crisis de deuda soberana que pronto cumplirá dos años, que ya se ha cobrado varios gobiernos y que ha puesto en jaque a la incipiente recuperación económica. Pero, por muy grave que nos parezca ahora, que lo es, todo ello quedaría reducido a una mera anécdota si la víctima final de la crisis acabara siendo... la propia moneda única. Se producen importantes cambios políticos en Grecia, Italia y España.

Ante esta situación las tensiones en los mercados de deuda, en vez de remitir, están alcanzando a países como Francia, Austria o Bélgica. Una de las grandes incógnitas es el efecto que ello puede tener sobre la economía real. En este sentido, el dato del producto interior bruto (PIB) del tercer trimestre no es demasiado alentador. En términos intertrimestrales avanzó un 0,2%, lo que dejó la tasa de variación interanual en el 1,4%. Sin embargo, lo preocupante son los indicadores económicos de coyuntura que adelantan una desaceleración de la actividad económica para los próximos trimestres.

Las ventas minoristas del mes de septiembre presentaron una caída del 1,3% interanual, acentuando la debilidad del tercer trimestre de este año. Esta caída sigue la tendencia de reducción del índice de confianza de los consumidores que el mes de octubre alcanzó un nuevo mínimo de 19,9 puntos. Tres son los factores que pesan sobre el ánimo de los consumidores. En primer lugar la incertidumbre política. En segundo lugar, la destrucción de empleo cuyo reflejo es el aumento de la tasa de paro de la eurozona del mes de septiembre hasta el 10,2%. Finalmente, por la reducción de la renta disponible de las familias, cuyos ingresos crecen a un ritmo inferior al de la inflación.

España

El deterioro del crecimiento del producto interior bruto (PIB) se va confirmando y, con ello, va aumentando el riesgo de que la economía española vuelva a entrar en recesión en los próximos trimestres. El double dip (recesión en w) parece que está servido. Ahora, la gran incógnita es la magnitud y la duración del proceso recesivo. En principio, todo apunta a que será temporal y poco profundo, pero la incertidumbre se mantiene en cotas muy elevadas.

De momento, los datos de crecimiento del tercer trimestre no fueron demasiado alentadores. Como en los últimos trimestres, la demanda interna mantuvo su intenso proceso de ajuste. Esta vez, uno de los principales responsables fue el comportamiento del consumo privado, que retrocedió un 0,1% en términos intertrimestrales, perdiendo así el terreno ganado en el segundo trimestre. La reestimación de la serie histórica también supuso un cambio importante. La tendencia positiva que exhibía, con un crecimiento intertrimestral promedio del 0,4% entre el último trimestre de 2009 y el segundo de 2011, ha pasado a ser del 0,1%.

Tampoco el consumo público contribuyó positivamente al avance del PIB, más bien lo contrario. Las intensas medidas de contención del gasto público están empezando a traducirse en importantes retrocesos del consumo público. Concretamente, en el tercer trimestre este retrocedió un 1,1%, situando así la tasa de variación interanual en el -2,3%, 5 décimas por debajo del registro del trimestre anterior.

Situación del mercado

Mercado de alquiler España

Barcelona

En este último trimestre del año 2011 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 66.620 m². La cifra alcanzada para todo el año 2011 es de 267.003 m², un 1% más que el año 2010. De esta

manera la absorción en la ciudad condal se mantiene estable teniendo en cuenta las condiciones macroeconómicas.

Durante el año 2011 se han producido un total de 493 operaciones. Si analizamos las operaciones firmadas, el 58% de las transacciones han sido menores de 300 m², el 22% de 300 m²-600 m², el 11% de 600 m²-1.000 m² y el 9% mayores de 1.000 m².

La tasa de disponibilidad media en Barcelona continúa su declive situándose en el 13,3%. Actualmente la demanda para la zona prime exige elevadas calidades y edificios eficientes, en caso contrario los inquilinos optan por precios más bajos en áreas menos céntricas. En la zona CBD la tasa de desocupación ha alcanzado el 9,0%

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona han continuado su descenso en el último trimestre del año 2011, después de un periodo estival estable. En estos momentos la renta para inmuebles Prime se sitúa en torno a los 18,50 €/m²/mes. Desde el año 2007 la renta prime ha caído un 32%.

Madrid

Las transacciones de este trimestre se han mantenido en más de 88.000 m², lo que ha superado ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios, (mientras que los mercados de la A-1 y A-2 consiguieron cada uno cerca de un 20%). Los edificios y tipología de inversión que más se siguen demandando son: edificios situados en las mejores ubicaciones de Prime y CBD. En cuanto a zonas secundarias existe demanda para las áreas dentro de la zona de la M-30 y para el parque empresarial de las Rozas.

Es en este cuarto trimestre del año se han sobrepasado los 2 millones de m² disponibles entre Oficinas y High-Tech, alcanzando la tasa de disponibilidad del 10,8%. La zona CBD ha aumentado ligeramente su tasa de disponibilidad a causa de desocupaciones graduales que no se llegan a compensar con nuevas ocupaciones y se sitúa a diciembre de 2011 en 8,4 %.

Las rentas han mantenido la tendencia iniciada a finales del 2010, aunque se ha producido un descenso moderado. La renta Prime es de 25,75 €/m²/mes. Desde el año 2007, las rentas prime han disminuido un 35%.

Hechos más significativos

Introducción

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

El total de ingresos por rentas alcanza los 71.329 miles de euros. Adicionalmente la compañía ha realizado ventas de activos por un importe de 25.675 miles de euros.

Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza una pérdida de 24.599 miles de euros.

El margen de venta de inversiones inmobiliarias es positivo por importe de 1.427 miles de euros.

El resultado financiero neto alcanza un importe negativo de 26.370 miles de euros, importe que ha venido determinado principalmente por los intereses de deudas con empresas del grupo y asociadas y por los intereses de deudas con entidades de crédito cuyo importe ha ascendido a un gasto de 78.093 miles euros.

El resultado después de impuestos, procedente de operaciones continuadas alcanza un resultado positivo de 18.287 miles de euros.

Negocio de Alquiler

La superficie en explotación a diciembre de 2011 asciende a 302.815m², con un porcentaje de ocupación del 86,3% (83,9% en Barcelona y 88,6% en Madrid).

Durante el año 2011 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 147.972m² sobre rasante (el 50% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2010).

2. Evolución previsible

Mercado de Alquiler

Durante el año 2011 mercado de oficinas ha continuado en su proceso de ajuste en rentas, si bien, el mismo muestra una tendencia descendente cada vez más suave. En Barcelona se prevé que ante la inexistencia de proyectos especulativos para el 2012, ayudará a que la tasa de disponibilidad media continúe bajando, mientras que en Madrid habrá una menor bajada de precios en términos absolutos, aunque seguirá saliendo un cierto volumen de oferta futura.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Los segmentos de negocio a través de los que Grupo Colonial desarrolla su actividad se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio:

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

Esta actividad se configura como la actividad principal y estratégica para Colonial.

Actividad de Promoción y Suelo – Actividad discontinuada:

En el marco de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de Colonial formalizados en febrero de 2010, y como consecuencia de la decisión de los administradores de la sociedad de centrar su actividad en el negocio patrimonial, la totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*.

No obstante, dadas las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo por lo que Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad.

Los principales riesgos a los que se expone el Grupo son:

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

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados:

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria en general

i) El sector inmobiliario es un sector cíclico—Desaceleración actual de la actividad inmobiliaria en España:

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

Con anterioridad a la recesión inmobiliaria actual, el mercado español había experimentado hasta pasada la primera mitad de la última década, un crecimiento desmesurado impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.).

Sin embargo, la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007, ha impactado en el sector inmobiliario europeo. Este impacto, por lo que se refiere al sector inmobiliario español, ha traído como consecuencia un vuelco a las expectativas de un mercado en el que los niveles de precios y stocks inmobiliarios habían sobrepasado largamente los niveles de equilibrio.

La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del año 2007 estaba siendo moderada, se acentuó desde el segundo semestre de 2007 manteniéndose en un nivel bajo o muy bajo de actividad durante todo el año 2008, 2009 y 2010. Por lo que se refiere al mercado español, esta ralentización se ha mantenido igualmente durante el año 2011. Esta situación ha provocado que en la actualidad, las sociedades que operan en el sector inmobiliario en España, estén sufriendo un grave ajuste negativo en la valoración de sus carteras de activos y que se mantengan unas expectativas muy adversas para el mercado inmobiliario español agravadas por la insolvencia y concurso de numerosas sociedades del sector.

Colonial no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aun mayor de la fase recesiva actual del ciclo en el sector inmobiliario, que podría ocasionar una disminución en las ventas y en los precios de alquiler y un aumento en los costes de financiación y, por tanto provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera del Grupo Colonial.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos descritos, Colonial diversifica su inversión en diferentes mercados (Francia, España) seleccionando dentro de ellos aquella ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectados por el efecto cíclico descrito en los párrafos anteriores. Así mismo Colonial ha definido como su actividad principal estratégica la de explotación de inmuebles en alquiler para oficinas o uso comercial, abandonando la actividad de promoción de viviendas.

ii) El sector inmobiliario en España es altamente competitivo:

A pesar de que actualmente la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, en circunstancias normales y en períodos de auge del ciclo económico distintos del actual, el sector inmobiliario es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas. Los competidores de Colonial son normalmente empresas de ámbito nacional o local, o incluso internacional, las cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros. La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios, al igual que ha ocurrido en los últimos años. Recientemente, esta competencia se ha visto aún más acentuada con

la incorporación de las entidades financieras como actores del sector inmobiliario debido a que, estas entidades, se están viendo forzadas a acceder a la propiedad de grandes carteras de activos inmobiliarios debido a la morosidad de sus clientes. Todo ello, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Adicionalmente, la competencia en el sector inmobiliario podría dificultar, en algunos momentos, la adquisición de activos. Asimismo, los competidores de Colonial podrían adoptar modelos de negocio de alquiler, de promoción, de desarrollo y adquisición de inmuebles similares a los de Colonial. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de la fuerte competitividad del sector inmobiliario, Colonial cuenta con unos equipos y procedimientos para la gestión de sus activos y la selección de sus inversiones inmobiliarias altamente especializados y cuenta asimismo con una elevada reputación histórica que le permite situarse en los mercados en los que desarrolla su actividad (Francia, España) con ventaja respecto de sus posibles competidores.

iii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

La tenencia y adquisición de activos inmobiliarios y suelo implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo en el caso de suelos) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos como por ejemplo en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos. En el caso particular del suelo, si las Administraciones competentes decidiesen incrementar la oferta de suelo urbanizable, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente al existir más suelo disponible.

Aunque Colonial realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos inmobiliarios no pudieran aparecer factores significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida y podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar en la medida de lo posible este riesgo Colonial solicita a expertos independientes una valoración semestral sobre la totalidad de los activos de su actividad principal. Igualmente, Colonial solicita equivalente valoración sobre los activos clasificados como disponibles para la venta que integran la *actividad discontinuada*. Dichos expertos independientes tasan los activos de Grupo Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera.

En cualquier caso, la valoración de la cartera inmobiliaria de Grupo Colonial no puede interpretarse como estimación o indicación de los precios que podrían obtenerse en caso de que Grupo Colonial vendiese activos en el mercado, ni como estimación o indicación de los precios a los que cotizarán en bolsa las acciones de Grupo Colonial.

iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario actual de recesión del sector, de restricción de liquidez y de exceso de oferta de activos inmobiliarios. Por tanto, Colonial podría tener dificultades para realizar rápidamente el valor efectivo de algunos de sus activos inmobiliarios o podría verse obligado a reducir el precio de realización. La iliquidez de las inversiones podría limitar la capacidad para adaptar la composición de su cartera inmobiliaria a posibles cambios coyunturales. La actual crisis crediticia está

aumentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de los posibles compradores.

Para evitar en la medida de lo posible el efecto que pudiera tener las restricciones de liquidez en caso de venta programada de alguno de sus activos, Colonial ha seleccionado las ubicaciones y tipologías de sus inmuebles de forma que estén lo menos expuestas a verse afectadas por una posible falta de liquidez. Asimismo Colonial realiza de forma continuada programas de rehabilitación de sus edificios para incorporar las ventajas de nuevas tecnologías y adecuarlos a las exigencias medio ambientales y a los requerimientos del mercado lo que hace que sus activos mantengan, en las actuales circunstancias de mercado, liquidez.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio de Colonial

i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio:

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. La valoración de los activos dedicados a la actividad de alquiler representa el 76% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial si se tiene en cuenta el valor de los activos encuadrados en las actividades discontinuadas.

En esta actividad existe riesgo de desocupación si no se realiza una correcta gestión en los inmuebles arrendados. Si Colonial no consiguiera que sus actuales inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento, o no consiguiera nuevos contratos de arrendamiento para sustituirlos, podría experimentar una disminución de sus ingresos. Adicionalmente, en el caso particular de Francia, el precio del alquiler puede sufrir ajustes anuales en ciertos casos en función de cambios en determinados índices. En determinados casos, si el precio de mercado del alquiler experimenta una bajada del 25%, o superior, sobre el precio del contrato inicial, el inquilino tiene derecho a que se actualice (reduzca) la renta a precio de mercado. Esta situación provocaría un impacto negativo en los resultados operativos de Colonial.

Adicionalmente, en el negocio de patrimonio existe (i) el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podrían ocasionar la falta de pago del precio del alquiler y (ii) la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

Colonial tiene establecidos los procesos y mecanismos para mantener una adecuada gestión de su patrimonio inmobiliario. La gestión de este patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos están integrados en un mismo sistema de información. Colonial tiene igualmente establecidos procesos internos para controlar el riesgo de insolvencia de sus inquilinos diversificando sus clientes entre varios sectores de la actividad económica.

ii) Financiación de los activos inmobiliarios:

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto de Colonial creció de forma considerable en los últimos ejercicios, llegando a alcanzar los 8.974 millones de euros a 30 de septiembre de 2008. Posteriormente este endeudamiento se ha reducido significativamente hasta situarse en los 4.738 millones de euros (incluyendo la deuda de "activos mantenidos para la venta") a 31 de diciembre de 2011.

El mercado de deuda financiera se ha visto drásticamente restringido. La escasez de liquidez no ha podido ser corregida sustancialmente pese a las actuaciones de los bancos centrales y todo ello ha generado que las entidades financieras hayan limitado la financiación destinada a determinados mercados entre los que se encuentra el sector inmobiliario.

El repago de la actual financiación de Colonial se llevará a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos, pero necesariamente deberá contar con el apoyo de las entidades financieras. Dada la actual crisis del sector financiero internacional y, en particular, del mercado inmobiliario en España, en un futuro Colonial podría no obtener los flujos de caja necesarios para atender los pagos de su deuda, en cuyo caso Colonial se vería obligada a intentar refinanciar de nuevo su deuda. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

De cara a prevenir esta posible dificultad para mantener una estructura de financiación estable, Colonial ha procedido a reducir drásticamente su nivel de endeudamiento durante estos últimos ejercicios para tratar de situar su grado de apalancamiento (loan to value) en niveles adecuados para el sector en el que desarrolla su actividad y ampliar y prolongar la vida media de su financiación lo que le permitirá continuar contando con el apoyo de las entidades financieras.

iii) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo:

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar las adquisiciones de sus activos inmobiliarios, Colonial recurre a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y su capacidad para mantener dicha financiación en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad del Grupo. En una situación en la que la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada Colonial, como todo grupo inmobiliario, está expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría sus costes de financiación y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y en su situación financiera.

La totalidad de los contratos de préstamos suscritos por Colonial tienen pactados tipos de interés variables referenciados al EURIBOR. Cualquier variación al alza de este tipo de referencia tiene un impacto inmediato en la cuenta de resultados. Colonial tiene contratados instrumentos financieros derivados con la finalidad de limitar de forma suficiente el riesgo de tipo de interés. El ratio de cobertura de la deuda se sitúa a 31 de diciembre de 2011 en un 96,6% de la deuda. La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúan el nivel máximo de tipo de interés medio en el 3,39%.

iv) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria y suelos – actividad discontinuada:

Colonial ha disminuido progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no ha realizado nuevas adquisiciones de suelo en los últimos ejercicios, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en la *actividad de alquiler de oficinas o negocio de patrimonio en renta* en el segmento de oficinas de calidad.

La totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. La valoración de los activos incluidos en esta *actividad discontinuada* representa el 24% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

Dado que, teniendo en cuenta las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad. A continuación se describen los riesgos asociados a la actividad de promoción inmobiliaria.

Dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el posible incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente, los retrasos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios que pudieran acarrear el pago de penalizaciones a los clientes, igualmente, estos retrasos podrían provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

El desarrollo de las promociones inmobiliarias exige, antes de que estas empiecen a generar ingresos, la realización de diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, la obtención de distintos permisos y licencias y la construcción de importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos o a minusvalías en los activos de Colonial.

A estos efectos, el departamento técnico de Colonial cuenta con asesoramiento de profesionales externos especializados en Project Management que supervisan, tanto los proyectos previos de desarrollo, como la ejecución técnica de las promociones integrando el cumplimiento continuado de los requisitos legales y urbanísticos.

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central españolas, así como Francia y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Colonial.

La legislación española vigente en materia medioambiental, si bien faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia, contiene una regulación básica para todo el Estado de manera que la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables de su limpieza. Sin embargo, en el caso de que el suelo propiedad de Colonial estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Colonial podría resultar responsable por ello como consecuencia de la responsabilidad subsidiaria que establece dicha normativa básica.

En Francia, el Grupo Colonial, a través de SFL, sociedad participada al 53,45% de su capital por Colonial, está sujeta a diversa normativa medioambiental y de salud pública. En este sentido, la Sociedad es responsable de la correcta monitorización en sus propiedades de sustancias tóxicas y, en su caso, de limpiar la propiedad contaminada o eliminar la sustancia tóxica. Esta responsabilidad afecta tanto a los propietarios pasados como a los actuales, e incluso a los promotores, y en determinados supuestos, la legislación francesa prevé severas responsabilidades con independencia de si se es o no el causante del daño.

No se puede asegurar que esta normativa medioambiental o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia europeos, españoles o franceses, no haga que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente los resultados y situación financiera del Grupo Colonial.

Colonial cuenta en todo momento con los medios y el asesoramiento adecuado para cumplir con todos los requisitos fijados en la legislación en materia medioambiental en vigor.

ii) Pérdida por parte de SFL de su condición de sociedad de inversión inmobiliaria cotizada en Francia y cambios en su régimen fiscal favorable:

SFL es una sociedad francesa participada al 53,45% de su capital por Colonial. SFL, como sociedad de inversión inmobiliaria cotizada ("SIIIC"), se beneficia del régimen francés de las SIIICs, que proporciona ventajas relevantes para Colonial, tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de los resultados de la actividad de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios.

La eventual pérdida de la condición de SIIIC de SFL por cambios en la legislación, o por otros motivos, o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia, podría producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

iii) El sector inmobiliario es un sector regulado y cambios sustanciales en la normativa aplicable podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en Colonial:

Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos, principalmente en España y Francia. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central españolas, así como los organismos competentes de Francia y de la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Un cambio sustancial en dicha normativa o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia europeos, españoles o franceses, podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto sustancial negativo en sus actividades, resultados y situación financiera.

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

iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales:

Las actividades de Colonial pueden dar lugar a que se vea afectada por reclamaciones judiciales o extrajudiciales relacionadas con los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación, incluyendo los posibles defectos de los activos que se deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Colonial, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Estas reclamaciones o cualesquiera otras relacionadas con las actividades de Colonial podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se Colonial hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

v) Posible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas:

Colonial contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción o rehabilitación con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Colonial, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas, albañiles, fontaneros, etc.).

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata Colonial son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, y Colonial supervisa sus actividades. No

obstante, estos subcontratistas podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Colonial verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

vi) Riesgo de daños

Los activos inmobiliarios de Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas. Asimismo, Colonial podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que Colonial es propietario. Si se produjeran daños no asegurados, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, o un incremento del coste financiero de los seguros, Colonial experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Asimismo, cualquier accidente que derivase en un procedimiento judicial contra alguna de las sociedades del Grupo Colonial podría perjudicar su reputación. Todo ello, podría provocar un impacto negativo en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se Colonial hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial proviene de un número reducido de grandes clientes.

Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial en la actualidad procede de un número limitado de grandes clientes. A 31 de diciembre de 2011, los 20 mayores clientes de Colonial representaron un 51% sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes. A 31 de diciembre de 2011, el primer cliente representaba el 7% de las rentas netas totales del Grupo.

Colonial gestiona sus activos en algunos ocasiones en régimen de un único inquilino por edificio, si bien este hecho genera una optimización en los costes de operación y le permite asimismo alcanzar unos niveles de renta más elevados, la concentración de facturación en un número reducido de clientes puede conllevar un mayor riesgo de desocupación en el caso de rotación este tipo de inquilinos.

ii) Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros

Algunos de los accionistas con representación en el Consejo de Colonial son entidades financieras que a su vez son acreedores de la Sociedad y mantienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella en el ámbito del negocio patrimonial, que constituye la estrategia central del Grupo, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las del Grupo.

En todo caso, los miembros del Consejo de Colonial están obligados a comunicar cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante, así como las participaciones o puestos en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Colonial.

Para que los Consejeros puedan llevar a cabo operaciones que, por su vinculación con la Sociedad Dominante, den lugar a una situación de conflicto de interés, el artículo 21 del reglamento del Consejo exige la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quiepa la delegación, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control.

4. *Investigación y desarrollo*

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

5. *Acciones Propias*

Durante el ejercicio 2011 Inmobiliaria Colonial S.A., no ha realizado enajenaciones de las mismas, dando lugar a un saldo neto final de acciones propias a 31 de diciembre de 2011 de 299.236 acciones de 36 miles de euros de valor nominal, que representan un 0,132% sobre el capital social de la compañía.

6. *Hechos posteriores*

No se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio.

7. *Otros aspectos*

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

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

Véase apartado A.1 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

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

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

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

Véase apartado A.2 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

Véase apartado A.10 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

e) Los pactos parasociales

Véase apartado A.6 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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

Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en los artículos 285, 286, 287 y 288 de la Ley de Sociedades de Capital, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 194 de la citada Ley.

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

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

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

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

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

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

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 15 de octubre de 2008, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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

A fecha 31 de diciembre de 2010 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 1.801 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2010 se encuentran dispuestos 1.738 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación a largo plazo estipula que se entenderá producido el cambio de control cuando cualquier persona o grupo de personas, actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad que les obliguen a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de la Sociedad según la normativa española en vigor.

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

Véanse apartados B.1.13 y B.1.16 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

8. Informe Anual de Gobierno Corporativo

A los efectos del artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011 forma parte del presente Informe de Gestión.

Colonial

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011

El Informe Anual de Gobierno Corporativo ha sido remitido a la CNMV con fecha 29 de febrero de 2012 y puede ser consultado en la siguiente dirección electrónica

<http://www.cnmv.es/Portal/consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?nif=A-28027399>

Colonial

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Los miembros del Consejo de Administración de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que a continuación se relacionan, declaran, hasta donde alcanza su conocimiento, que la información financiera anual de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que incluye las cuentas anuales individuales y consolidadas de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2011, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 28 de febrero de 2012 y elaboradas conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que los respectivos informes de gestión incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad y sus sociedades dependientes, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Barcelona, 28 de febrero de 2012

Juan José Brugera Clavero
Presidente

Carlos Fernández-Lerga Garralda
Consejero

Javier Faus Santasusana
Consejero

Javier Iglesias de Ussel
Consejero

Pedro Viñolas Serra
Consejero Delegado

Manuel Menéndez López
Consejero

Jean Luc Ransac
Consejero

Colonial

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Alberto Ibáñez González, Consejero del Consejo de Administración de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., declara, hasta donde alcanza su conocimiento, que la información financiera anual de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que incluye las cuentas anuales individuales y consolidadas de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2011, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 28 de febrero de 2012 y elaboradas conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que los respectivos informes de gestión incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad y sus sociedades dependientes, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Madrid , 28 de febrero de 2012

Alberto Ibáñez González
Consejero

Colonial

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

Alain Chetrit, Consejero del Consejo de Administración de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., declara, hasta donde alcanza su conocimiento, que la información financiera anual de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que incluye las cuentas anuales individuales y consolidadas de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2011, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 28 de febrero de 2012 y elaboradas conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que los respectivos informes de gestión incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad y sus sociedades dependientes, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En París , 28 de febrero de 2012

Alain Chetrit
Consejero

Colonial

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO ANUAL

José María Sagardoy Llonis, Consejero del Consejo de Administración de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., declara, hasta donde alcanza su conocimiento, que la información financiera anual de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que incluye las cuentas anuales individuales y consolidadas de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2011, formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de 28 de febrero de 2012 y elaboradas conforme a los principios de contabilidad que resultan de aplicación, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., así como de las sociedades dependientes comprendidas en la consolidación, tomadas en su conjunto, y que los respectivos informes de gestión incluyen un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad y sus sociedades dependientes, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Barcelona, 28 de febrero de 2012

José María Sagardoy Llonis
Consejero