

Colonial

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mercados Primarios
Serrano 47, 8ª planta
28001 Madrid

Pedro Viñolas Serra, en nombre y representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la “**Sociedad**”), en relación con el documento de registro de la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (el “**Documento de Registro**”),

HACE CONSTAR

Que la versión impresa del Documento de Registro de la Sociedad inscrito y depositado en esa Comisión, se corresponde con la versión en soporte informático que se adjunta. Asimismo, por la presente se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que el Documento de Registro sea puesto a disposición del público a través de su página *web*.

Y para que así conste y surta los efectos oportunos, en Barcelona, a 4 de enero de 2012.

Inmobiliaria Colonial, S.A.
P.r.

Pedro Viñolas Serra
Consejero Delegado

Colonial

DOCUMENTO DE REGISTRO

*(REDACTADO SEGÚN ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA,
DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)*

Enero 2012

*El presente Documento de Registro ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional
del Mercado de Valores*

ÍNDICE

Pág.

I.	FACTORES DE RIESGO	1
II.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004).	11
	1. PERSONAS RESPONSABLES.....	11
	1.1 Identificación de las personas responsables	11
	1.2 Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.	11
	2. AUDITORES DE CUENTAS	11
	2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas	11
	2.2 Justificación de la renuncia o revocación de los auditores de cuentas	11
	3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	12
	3.1 Información financiera histórica seleccionada	12
	3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios	15
	4. FACTORES DE RIESGO.....	18
	5. INFORMACIÓN SOBRE COLONIAL.....	18
	5.1 Historial y evolución de Colonial	18
	5.2 Inversiones	22
	6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL GRUPO COLONIAL.....	27
	6.1 Actividades principales.....	27
	6.2 Mercados principales.....	56
	6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.	58
	6.4 Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.	58
	6.5 Base de las declaraciones relativas a la competitividad de Colonial	59
	7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	59
	7.1 Descripción del grupo en que se integra Colonial	59
	7.2 Sociedades dependientes de Colonial	61
	8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.....	62
	8.1 Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos.	62
	8.2 Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible	68
	9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....	68
	9.1 Situación financiera	68
	9.2 Resultados de Explotación	69
	10. RECURSOS FINANCIEROS.....	69
	10.1 Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo	69
	10.2 Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería	73
	10.3 Requisitos de préstamo y estructura de financiación	75
	10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Colonial.	89
	10.5 Fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir con las principales inversiones futuras y con las necesidades de inmovilizado material tangible que se recogen en los epígrafes 5.2.3 y 8.1, respectivamente.....	90
	11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	90
	12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	90
	12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del Documento de Registro.	90
	12.2 Tendencias, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Colonial.	91

13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	91
14.	ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	91
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en Colonial de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Colonial y desarrolladas fuera de la misma.	91
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de Altos Directivos.....	99
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	100
15.1	Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.	100
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.	105
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	105
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.	105
16.2	Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.	106
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.	106
16.4	Declaración sobre si Colonial cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.	110
17.	EMPLEADOS	110
17.1	General	110
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones	111
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor	112
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	112
18.1	Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos de voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.	112
18.2	Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.....	113
18.3	El control de la Sociedad	113
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.	113
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	113
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	117
20.1	Información financiera histórica auditada	117
20.2	Información financiera pro-forma	137
20.3	Estados financieros	137
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual	137
20.5	Edad de la información financiera más reciente	140
20.6	Información intermedia y demás información financiera	141
20.7	Política de dividendos.....	143
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	144
20.9	Cambio significativo en la posición financiera del emisor	145
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL	145
21.1	Capital social.....	145
21.2	Estatutos y escritura de constitución	152
22.	CONTRATOS IMPORTANTES	156
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	157

23.1	<i>Declaraciones o informes atribuidos a expertos</i>	157
23.2	<i>Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos</i>	157
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	157
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	158

I. FACTORES DE RIESGO

El negocio y las actividades de Inmobiliaria Colonial, S.A. (**–Colonial**” o la **–Sociedad**”) y sus sociedades dependientes (conjuntamente, el **–Grupo**” o **–Grupo Colonial**”) están condicionados tanto por factores intrínsecos, exclusivos al Grupo Colonial, como por determinados factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Cualquiera de estos riesgos podría afectar negativamente al negocio, a los resultados y a la situación financiera de Colonial. Asimismo, futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes por Colonial en el momento actual, podrían también afectar al negocio, a los resultados o a la situación financiera de Colonial.

I. RIESGOS ESPECÍFICOS DEL GRUPO COLONIAL

a) *Elevado endeudamiento del Grupo Colonial*

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. El Grupo Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto¹ del Grupo 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, se ha reducido significativamente hasta situarse en los 4.650 millones de euros (incluyendo la deuda de “*activos mantenidos para la venta*”) a 31 de diciembre de 2010 y en los 4.810 millones de euros a 30 de septiembre de 2011, pero continúa manteniéndose en niveles elevados. Este nivel de endeudamiento puede tener como consecuencia un encarecimiento del coste de la financiación a la que necesite acceder Grupo Colonial, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma. A 30 de septiembre de 2011, la mayor parte del endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial (2.906 millones de euros) vence en 2014.

A 31 de diciembre de 2010, el ratio de endeudamiento financiero neto sobre EBITDA y el ratio de EBITDA sobre intereses financieros, ambos del negocio continuado (negocio de alquiler de oficinas), se situaron en el x21,45² y en el 0,90, respectivamente, situándose dichos ratios a 30 de septiembre de 2011 en x26,63 y 1,26.

El coste financiero de la Sociedad podría incrementarse en función del LTV³ de Colonial a efectos del cálculo del covenant del préstamo sindicado, que a 31 de diciembre de 2010 se situaba en el 74,18%, lo que equivalía a un margen aplicable sobre EURIBOR de 175 puntos básicos (véase epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro). Tal y como prevé el epígrafe 10.3 del Documento de Registro, en caso de que a 31 de diciembre de 2011 el LTV de Colonial fuera superior al 50% y no se hubieran producido amortizaciones anticipadas por valor del 10% del principal, el margen aplicable se incrementará en 300 puntos básicos, si bien dicho incremento de margen sólo generará un importe de intereses capitalizables pero no supondrá una mayor salida de caja para Colonial. A 30 de septiembre de 2011, el LTV de Colonial se sitúa en el 74,35% y no se han producido amortizaciones anticipadas por valor del 10% del principal.

El repago de esta financiación se lleva a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos. 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.

¹ Endeudamiento Financiero Neto: Endeudamiento Financiero Bruto minorado por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos. Tal como se define en el epígrafe 10.1 del presente Documento de Registro.

² Ratio de endeudamiento: EFN/EBITDA, donde se define el endeudamiento financiero neto como la suma de los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, incluidos en los epígrafes del balance consolidado “Deudas con entidades de crédito”, incrementados por el importe de los bonos emitidos por SFL incluidos en el epígrafe del balance consolidado “Emisión de obligaciones y valores similares” y minorados por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos.

³ LTV: resultado de dividir el importe de la deuda con entidades de crédito de Colonial por el valor de mercado de los activos de Colonial más el valor de las participaciones que Colonial posea en filiales destinadas al negocio patrimonial calculado teniendo en cuenta el porcentaje que Colonial posee en cada filial multiplicado por el valor de los activos de dicha filial (NAV) neto de deuda.

b) Riesgos propios de la gestión del patrimonio de Colonial

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011¹, esta actividad principal de alquiler estaba valorada en 4.995 y 5.098 millones de euros, respectivamente, lo que representaba el 75% y 76% de la valoración total de los activos del Grupo Colonial, respectivamente.

Adicionalmente, Colonial mantiene activos relacionados con la actividad de desarrollo de suelos, promoción y venta de viviendas así como la promoción de centros comerciales que han sido clasificados como disponibles para la venta. La valoración global de dichos activos a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 alcanzaba la cifra de 1.666 millones de euros (52% suelo residencial y otros, 42% Riofisa y 6% producto acabado residencial) y 1.607 millones de euros (53% suelo residencial y otros, 42% Riofisa y 5% producto acabado residencial), respectivamente (véase epígrafe 6.1.1 V del Documento de Registro).

En esta actividad principal de alquileres, si no se realiza una correcta gestión, existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si Colonial no consigue que sus actuales inquilinos renueven los contratos de alquiler a su vencimiento, o no se consiguen nuevos arrendatarios, con la consiguiente disminución de los ingresos. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, los inmuebles de la actividad de alquiler de oficinas de Colonial presentan un porcentaje de ocupación del 84,5% y del 85%, respectivamente. 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. Por ejemplo, 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.

Por otra parte, en el negocio de patrimonio (i) existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los clientes que podría ocasionar la falta de pago del precio del alquiler, sin que a la fecha del presente Documento de Registro la Sociedad se haya visto afectada por la insolvencia o falta de liquidez de sus clientes; 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.

Todos estos factores podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

c) Concentración de las actividades del Grupo Colonial en España y en Francia

A la fecha del presente Documento de Registro, la localización geográfica de las actividades del Grupo Colonial se concentra principalmente en España y en Francia, a través de su filial Société Foncière Lyonnaise (“SFL”). A 31 de diciembre de 2010, un 33% y un 67% de los ingresos totales del Grupo Colonial procedieron de España y Francia, respectivamente. Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, un 35% y un 65% de los ingresos totales del Grupo Colonial procedieron de España y Francia, respectivamente.

En consecuencia, cambios adversos en la situación económica de España o Francia podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Grupo Colonial.

¹ Última valoración disponible.

d) La valoración de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo Colonial podría no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos.

Colonial solicita a expertos independientes una valoración semestral sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones de su actividad principal. Igualmente, Colonial solicita equivalente valoración sobre los activos clasificados como disponibles para la venta. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de Grupo Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera, la valoración de la cartera inmobiliaria es esencialmente subjetiva y se asumen una serie de hipótesis, dadas las particularidades de cada uno de los elementos que la componen.

Para realizar las valoraciones de los activos, estos expertos independientes tienen en cuenta determinada información y estimaciones que si fueran incorrectas harían que las cifras de valor de la cartera inmobiliaria de Grupo Colonial pudieran ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

El negocio de alquiler del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011¹ ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.098.716 miles de euros, un 4,4% superior que los activos comparables a junio de 2010. Así mismo, a 30 de junio de 2011, el negocio discontinuado, que incluye, desde febrero de 2010, la totalidad de la actividad de promociones y suelos del Grupo Colonial, así como, desde diciembre de 2008, la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizada por Riofisa (el “**Negocio Discontinuado**”) (véase epígrafe 6.1.1 IV “*Negocio Discontinuado*”) fue igualmente valorado por dicho experto en 1.607.353 miles de euros, un 10,1% inferior que los activos comparables a junio de 2010 (véase epígrafe 6.1.1 V del Documento de Registro).

El valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase que se analizan en los informes de dichos expertos podría sufrir descensos por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas debido a los incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc.

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.

e) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

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 una serie de instrumentos financieros derivados tendentes a cubrir el riesgo de tipo de interés. A 31 diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, el ratio de cobertura de la deuda se situaba en un 94,3% y en un 93,2%, respectivamente, de la deuda y la parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura situaba el nivel máximo de tipo de interés medio en el 3,39% (véase epígrafe 10.3 del Documento de Registro).

El impacto neto en la cuenta de resultados correspondiente a los instrumentos financieros derivados a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 es de -10.627 y -7.328 miles de euros, respectivamente. 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 30 de junio de 2011, incluyendo los instrumentos financieros contratados, y se ha analizado el impacto antes de intereses minoritarios y su efecto fiscal en el estado de resultados integral consolidado y en el patrimonio neto del Grupo.

¹ Según la última valoración disponible a 30 de junio de 2011.

30 de junio 2011 ⁽¹⁾	Miles €		
	Pasivo/(Activo)	Ingreso/(Gasto)	
Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral ⁽²⁾	% respecto al Gasto financiero registrado
-100pb	23.298	(2.146)	4,44
-75pb	18.860	(830)	1,72
-50pb	14.030	553	1,15
-25pb	8.720	1.866	3,86
+25pb	(5.266)	2.253	4,67
+50pb	(13.975)	1.273	2,64
+75pb	(24.327)	(538)	1,12
+100pb	(35.797)	(3.398)	7,04

(1) Último análisis de sensibilidad para el riesgo de tipos de interés disponible.

(2) El comportamiento no lineal en el impacto en el estado de resultado integral sensibilizado, viene explicado por el valor temporal de los CAPs contratados.

f) 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.

g) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Al margen de las principales reclamaciones interpuestas contra Colonial descritas en el epígrafe 20.8 del Documento de Registro, Colonial no se halla incurso en la actualidad en ninguna otra reclamación judicial o extrajudicial que pudiera tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

No obstante lo anterior, Colonial podría verse 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.

h) 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.

Todo ello, podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Colonial.

i) *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.

j) *Riesgo por deterioro del fondo de comercio de Colonial*

La adquisición realizada durante el ejercicio 2006 por parte de Colonial de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) generó un fondo de comercio que representa el exceso del coste de adquisición (precio pagado en el proceso de adquisición más gastos asociados a la compra) sobre el valor razonable a precios de mercado de la participación en los activos netos identificables de la sociedad adquirida en la fecha de la adquisición, es decir octubre 2006.

El fondo de comercio generado en una operación de adquisición se asigna a las Unidades Generadoras de Efectivo (“UGE”) del negocio adquirido. El fondo de comercio, reconocido por separado para cada UGE, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

En el caso de la adquisición llevada a cabo durante el ejercicio 2006, Colonial asignó el fondo de comercio a la UGE de patrimonio atendiendo al carácter mayoritariamente patrimonialista de la Sociedad.

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de patrimonio se ha comprobado que el valor actual de los flujos de caja de dicha UGE sea superior al valor en libros de la misma, cuando menos, en el importe del fondo de comercio registrado en el balance. Para realizar esta comprobación se ha utilizado la metodología de descuento de flujos esperados en la actividad de patrimonio, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos son descontados a una tasa considerada de mercado.

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

A 31 de diciembre de 2010, el importe del fondo de comercio registrado como consecuencia de las diferentes combinaciones de negocios realizadas era de 247 millones de euros, no habiéndose producido variación alguna a 30 de septiembre de 2011, siendo, por tanto, este importe el máximo impacto acumulado que podrá registrarse en el patrimonio neto de Colonial como consecuencia de un deterioro en el desarrollo futuro de la actividad de patrimonio. En el epígrafe 20.1 del Documento de Registro se describe la composición del fondo de comercio.

k) 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 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, los 20 mayores clientes de Colonial representaron un 50% y un 48%, respectivamente, sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes a dichas fechas. A 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, el primer cliente representaba el 7% de las rentas netas totales del Grupo a dichas fechas.

Una pérdida de un volumen significativo de las rentas procedente de estos clientes (véase epígrafe 6.1.1.III e) “*Cartera de clientes de Colonial*” del Documento de Registro), podría provocar un impacto sustancial negativo en las actividades, situación financiera y resultado de explotación de Colonial.

l) Dependencia de personal clave de Colonial

El éxito de la gestión de Colonial depende en cierta medida de algunas personas claves. Si dichas personas dejaran de prestar sus servicios a Colonial, se podría producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

m) Bases imponibles negativas

Como consecuencia de las pérdidas acumuladas en los ejercicios anteriores, la Sociedad tiene registrado, a nivel consolidado, un saldo de 658 millones de euros como impuestos diferidos de activo (véase apartado —*Ativos por impuestos diferidos*” del epígrafe 20.1 del Documento de Registro). De conformidad con la normativa fiscal vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los eventuales beneficios futuros que se generen en los 15 siguientes. Por tanto, si la Sociedad, durante dicho periodo, no consiguiese obtener los beneficios en cuantía suficiente para compensar las bases imponibles negativas pendientes a día de hoy, o se produjese un cambio en la normativa fiscal actual que eliminase o limitase el derecho a compensar este importe en el futuro, podría tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera futura de Colonial.

n) Riesgos asociados a las actividades discontinuadas y activos disponibles para la venta

Colonial ha venido disminuyendo progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no ha realizado nuevas adquisiciones de suelo, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (negocio de patrimonio en renta o en desarrollo). A 31 de diciembre de 2010, el Negocio Discontinuado ha sido clasificado como disponible para la venta. A 30 de junio de 2011, los activos del Negocio Discontinuado representaban el 24% (1.607.353 miles de euros) del valor de mercado del total de activos del Grupo Colonial. Sin perjuicio de que Colonial ha venido disminuyendo progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no ha realizado nuevas adquisiciones de suelo, así como de la expresa renuncia de los bancos acreedores de Colren¹ a reclamar a Colonial, sujeto a los límites previstos en el epígrafe 10.3 del Documento de Registro, hasta que la Sociedad no venda el Negocio Discontinuado, Colonial podría verse afectada por los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria.

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

El desarrollo de las promociones inmobiliarias exige, antes de que éstas 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.

¹ Sociedad que, tras los cambios estructurales de Colonial descritos en el epígrafe 10.3 del Documento de Registro, integra la totalidad de la actividad de promociones y suelo del Grupo Colonial, así como la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizada por Riofisa.

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.

Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en esta actividad discontinuada y en los resultados de Colonial.

2. RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

a) *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 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.

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 y 2009; situación que no ha remitido durante 2010 ni durante el 2011. Esta situación ha provocado que, en la actualidad, las sociedades que operan en el sector inmobiliario 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 en general, 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 aún mayor de la fase recesiva actual del ciclo del 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.

b) *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 periodos de auge del ciclo distintos al 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. 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.

c) *La gestión de la deuda y el tipo de interés asociado a ella, así como las restricciones actuales en los mercados de deuda financiera podrían limitar o impedir a Colonial la obtención de financiación para sus inversiones.*

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar sus adquisiciones de 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.

En el transcurso del año 2010 y 2011, el mercado de deuda financiera se ha visto restringido. La escasez de liquidez no ha sido corregida sustancialmente, pese a las actuaciones recientes de los bancos centrales, y todo ello ha generado una notable y persistente presión sobre la financiación obtenida por las empresas.

Las entidades financieras están exigiendo unos tipos de interés elevados acompañados de cláusulas más restrictivas y generalmente sujetas a condiciones más gravosas. Incluso en determinados supuestos, las entidades financieras han restringido totalmente la financiación para determinadas adquisiciones. En consecuencia, la Sociedad no puede asegurar que vaya a tener acceso al capital necesario para financiar su negocio actual o, en su caso, nuevas adquisiciones, o que tenga acceso a condiciones atractivas de financiación.

El uso de deuda y las variaciones en los tipos de interés podrían suponer un incremento de los costes financieros de la Sociedad. Adicionalmente, ello implicaría una mayor exposición a las fluctuaciones de los tipos de interés en los mercados de crédito.

En el supuesto de que la Sociedad no consiguiera financiación para realizar su actividad ordinaria, o potenciales inversiones, o únicamente pudiese obtener deuda bajo unas condiciones financieras muy gravosas, Colonial podría ver muy limitada su capacidad para realizar su actividad ordinaria, o adquisiciones de activos, o incluso verse obligada a renunciar a inversiones ya previstas. La situación de los mercados de crédito actuales dificulta, encarece e incluso impide la obtención de financiación.

Todo ello, podría provocar un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de Colonial.

d) *Los aumentos de los tipos de interés afectan negativamente el sector inmobiliario*

A pesar de que actualmente la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, en circunstancias normales y en periodos de auge del ciclo distintos al actual, los clientes se financian habitualmente con préstamos hipotecarios para comprar viviendas. Por tanto, un incremento continuado de los tipos de interés, como el que se produjo en 2008, llevaría consigo un aumento del coste financiero de los préstamos hipotecarios, con la consiguiente reducción de su atractivo como fuente de financiación para la compra de viviendas. Aunque desde septiembre de 2008 hasta noviembre de 2009, se produjo un acusado descenso del EURIBOR, la compra de viviendas no se ha reactivado aún. Es más, a partir de la segunda mitad del ejercicio 2010, el EURIBOR comenzó a incrementarse, hasta situarse, a finales del ejercicio 2010, en el 1,526%.

En una situación en la que la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, el encarecimiento del coste financiero de los préstamos hipotecarios puede retrasar la recuperación del sector y, por tanto, y sin perjuicio de que actualmente Colonial centra su actividad en el negocio de patrimonio, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial. Además, dicho incremento de los tipos de interés, aumentaría también los costes financieros de Colonial (véase factor de riesgo 1 e) *–Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo–*).

e) 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.

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. 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.

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.

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

f) Reducción del valor de mercado 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 del suelo) 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 (véase factor de riesgo 1.d)). 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 (véase factor de riesgo 1.d)) y podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

g) *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.

3. RIESGOS RELACIONADOS CON LA ESTRUCTURA ACCIONARIAL DE COLONIAL

a) *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 (84,77% del capital social) 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 de la Sociedad, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad.

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, 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, den lugar a una situación de conflicto de interés, el artículo 17 del reglamento del consejo de administración exige la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quepa la delegación, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control (véase epígrafe 19 del Documento de Registro).

b) *Dilución para los accionistas en caso de ejercicio de los warrants*

Tal y como se describe en el epígrafe 10.3.1 del Documento de Registro, en el marco de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de Colonial formalizados en febrero de 2010, se procedió durante el ejercicio 2010 a aportar a la sociedad filial Colren la totalidad de la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promoción de la Sociedad y, con el objeto de garantizar parcialmente el pago de la deuda de dicha sociedad, Colonial emitió unos *warrants* a favor de las entidades financiadoras acreedoras de Colren que dan derecho a suscribir, una vez los créditos derivados de la deuda sean líquidos, vencidos y exigibles porque se produzca un supuesto de incumplimiento de las obligaciones, acciones de Colonial por compensación de créditos y hasta el importe máximo de 275 millones de euros.

En este sentido, en caso de que se produzca un supuesto de incumplimiento de las obligaciones de Colren, y sujeto a determinadas condiciones, los titulares de los *warrants* tendrán el derecho a ejercitar los derechos inherentes a los mismos suscribiendo acciones de nueva emisión de Colonial representativas, en caso de ejercicio total de los mismos, del 9,90% de las acciones de Colonial tras el aumento de capital. Por tanto, en caso de ejercicio, total o parcial, de los *warrants* por parte de sus titulares, los accionistas de Colonial podrían ver diluida su participación en el capital social.

II. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004).

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables

Pedro Viñolas Serra, en nombre y representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la “**Sociedad**” o “**Colonial**”), en su calidad de Consejero Delegado asume la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro. Pedro Viñolas Serra fue reelegido como Consejero Delegado de Colonial en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión celebrada el 28 de noviembre de 2008, elevado a público mediante escritura otorgada el 4 de diciembre de 2008, ante el notario de Barcelona, Tomás Giménez Duart con el número 4574 de su protocolo, que causó la inscripción 320 en la hoja registral de la Sociedad.

1.2 Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.

Pedro Viñolas Serra declara que tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas

Las cuentas anuales individuales de Colonial, correspondientes a los ejercicios 2010, 2009 y 2008 han sido formuladas de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España.

Las cuentas anuales consolidadas de Colonial y sus sociedades dependientes (conjuntamente, el “**Grupo**” o “**Grupo Colonial**”), correspondientes a los mismos ejercicios, han sido preparadas de conformidad con las normas internacionales de información financiera (las “**NIIF**”).

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes a los ejercicios 2010, 2009 y 2008 han sido auditadas por Deloitte, S.L. (“**Deloitte**”), con domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, número 1, sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692.

2.2 Justificación de la renuncia o revocación de los auditores de cuentas

La Junta General de accionistas de Colonial celebrada el 5 de junio de 2007 acordó designar a Deloitte como auditor de las cuentas anuales de la Sociedad, individuales y consolidadas, de Colonial, por un periodo inicial de 3 años que se inició en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007. La Junta General de accionistas de Colonial celebrada el 20 de abril de 2010 acordó reelegir a Deloitte como auditor de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de la Sociedad, por un periodo de 1 año y que se inició en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010.

Asimismo, la Junta General de accionistas de Colonial celebrada el 21 de junio de 2011 acordó reelegir a Deloitte como auditor de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de la Sociedad, por un periodo de 1 año y que se iniciará en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada

En las siguientes tablas se incluyen las magnitudes financieras clave que resumen la situación financiera de Grupo Colonial y su evolución durante el periodo 2008 - 2010. El Grupo Colonial ha optado por aplicar en la formulación de sus cuentas anuales consolidadas el criterio de valor razonable (*–fair market value–*) a sus inversiones inmobiliarias dentro de las opciones permitidas por la norma NIC 40 de las NIIF.

En cualquier caso, se señala que la información contenida en este epígrafe deberá leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de Colonial y, en todo caso, está sujeta en su integridad al contenido de los estados financieros consolidados que se incluyen en el epígrafe 20.1 del presente Documento de Registro.

Las variaciones más significativas entre los años 2010, 2009 y 2008 de los activos corrientes y no corrientes del balance consolidado mostradas en la tabla siguiente se corresponden con la variación de valor de los activos inmobiliarios del Grupo, el saneamiento del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) y el saneamiento de los activos netos mantenidos a través de la sociedad cabecera del grupo de suelo y promoción de Colonial, Colren, S.L.U., que actualmente ha cambiado su denominación social por la de Asentia Project, S.L.U. (*–Colren–*). Asimismo, las variaciones en el patrimonio neto y de los pasivos no corrientes recogen el efecto de las operaciones de ampliación de capital llevadas a cabo en el ejercicio 2010 mediante aportaciones no dinerarias de derechos de crédito de las entidades financieras, así como a la amortización de deudas mediante la enajenación de la práctica totalidad de la participación financiera mantenida en FCC y de parte de la participación mantenida en SFL, realizadas en el ejercicio 2009. Por su parte, el incremento de los pasivos corrientes durante el ejercicio 2010 se debe, principalmente, a la discontinuidad del negocio de suelo y promoción de Colonial.

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 promociones y suelos ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. De la misma manera, desde diciembre de 2008, la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizada por Riofisa había sido clasificada igualmente como *actividad discontinuada*.

Para materializar este cambio estructural, se procedió durante el ejercicio 2010 a aportar a la sociedad filial Colren, la *rama de actividad de suelo y promociones*, que hasta ese momento venía desarrollando Colonial y la unidad económica autónoma Entrenúcleos. Por tanto, la totalidad de los activos y pasivos que integran a partir de ese momento el subgrupo Colren, considerada actividad discontinuada, se han clasificado como *–Activos mantenidos para la venta–* y *–Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta–*.

Como consecuencia del mencionado cambio estructural, el endeudamiento bruto de Colonial disminuyó durante el ejercicio 2010 en 991 millones de euros, adicionales a los 1.804 millones de euros capitalizados mediante compensación de créditos en la ampliación de capital llevada a cabo en junio de 2010.

El sindicato de bancos cuya deuda ha pasado a ser asumida por Colren ha renunciado expresamente al derecho a reclamar de Colonial el reembolso del principal o de los intereses de dicha deuda, salvo lo indicado en el epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro en relación con:

- los *warrants* que dan derecho a sus tenedores, hasta un importe máximo de 275 millones de euros, a suscribir acciones de Colonial mediante la compensación de las deudas que pudieran tener frente a Colren;
- dos préstamos bilaterales por un importe total de 45,5 millones de euros a 30 de septiembre de 2011 que mantienen un derecho limitado a 40,5 millones de euros y que cuentan con un colateral consistente en una garantía hipotecaria de determinados activos propiedad de Colren cuyo valor a 30 de junio de 2011 es de 50 millones de euros (según valoración realizada por Jones Lang LaSalle); y

- un potencial recurso temporal a Colonial derivado de la financiación asociada a la unidad económica Entrenúcleos en el caso de que Colonial no pudiera hacer frente a necesidades de tesorería que pudieran resultar necesarias como consecuencia de desviaciones en el plan de negocio de dicha unidad económica. Este derecho temporal se extinguirá por completo con la finalización de las obras de urbanización que se está llevando a cabo en dicha unidad prevista para el año 2018. La financiación asociada a la unidad económica Entrenúcleos asciende a 30 de septiembre de 2011 a 131 millones de euros netos y cuenta con la garantía hipotecaria de los suelos objeto de actuación cuyo valor a 30 de junio de 2011 es de 207 millones de euros (según valoración realizada por Jones Lang LaSalle).

A continuación se recoge la información financiera consolidada seleccionada del Grupo Colonial correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

BALANCE CONSOLIDADO (Información auditada y según NIIF)	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
ACTIVO					
Activo no corriente.....	5.785.422	-2,72	5.947.071	-9,31	6.557.603
% sobre total Activo	73,58	--	68,85	--	64,54
Activo corriente.....	2.077.853	-22,78	2.690.958	-25,31	3.602.798
% sobre total Activo	26,42	--	31,15	--	35,46
Total Activo	7.863.275	-8,97	8.638.029	-14,98	10.160.401
Patrimonio Neto	2.293.200	87,11	1.225.591	-11,23	1.380.709
% sobre total P ^o Neto y Pasivo.....	29,16	--	14,19	--	13,59
PASIVO					
Pasivo no corriente.....	3.623.316	-42,34	6.284.210	-13,55	7.268.866
% sobre total Pasivo	65,05	--	84,78	--	82,79
Pasivo corriente.....	1.946.759	72,55	1.128.228	-25,32	1.510.826
% sobre total Pasivo	34,95	--	15,22	--	17,21
Total Pasivo	5.570.075	-24,86	7.412.438	-15,57	8.779.692
% sobre total P ^o Neto y Pasivo.....	70,84	--	85,81	--	86,41
Total Patrimonio Neto y Pasivo	7.863.275	-8,97	8.638.029	-14,98	10.160.401

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero bruto global (Desglose por sociedades)	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.036.293	4.974.475	5.753.819
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.215.270	1.136.331	1.172.834
Torre Marenostrum, S.L.	51.718	53.725	55.673
Abix Service, S.L.	89.134	--	--
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Continuoado	3.392.415	6.164.531	6.982.326
Colren, S.L.	873.195	--	--
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	150.000	--	--
Subgrupo Riofisa.....	412.390	387.122	498.535
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Discontinuoado.....	1.435.585	387.122	498.535
Endeudamiento financiero bruto global	4.828.000	6.551.653	7.480.861

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero neto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	1.977.282	4.881.071	5.667.630
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.201.693	1.116.745	1.158.694
Torre Marenostrum, S.L.	46.934	50.799	52.996
Abix Service, S.L.	89.073	--	--
Inmocaral Servicios, S.A.U.	--	-2.789	-10.224
Otras sociedades.....	-2	-30	-23
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Continuadao	3.314.980	6.045.796	6.869.073
Colren, S.L.	832.969	--	--
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	121.433	--	--
Subgrupo Riofisa.....	385.217	348.019	480.245
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-4.465	--	--
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Discontinuadao	1.335.154	348.019	480.245
Endeudamiento financiero neto global	4.650.134	6.393.815	7.349.318

Los principales ratios son los siguientes:

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS (Según NIIF)	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Pº Neto).....	x3,43	x7,05	x7,36
Endeudamiento Financiero Neto ⁽¹⁾ EFN/EBITDA	x21,45	x28,52	x30,27
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto.....	146,44%	502,08%	505,53%
EFN negocio continuado/EFN negocio continuado+Pº Neto	59,11%	83,15%	83,26%
EFN no corriente/Total Balance.....	42,07%	68,20%	66,26%
EFN corriente/Total Balance.....	0,00%	1,79%	1,34%
EFB negocio continuado ⁽²⁾ /Total Balance	43,14%	71,37%	68,72%
Retorno sobre Activos promedio-ROA (EBIT/Act Medio).....	-1,29%	-3,55%	-12,60%
Retorno sobre Pº Neto promedio-ROE (Resultado del ejercicio/Pº Neto)	-28,59%	-50,18%	-294,88%
GAV ⁽³⁾ /acción ⁽⁴⁾	0,29	0,95	1,28
NNAV ⁽⁵⁾ /acción ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	0,09	0,12	0,24
Pérdida/acción ⁽⁶⁾	0,056	0,277	2,456
EBITDA ⁽⁷⁾	154.553	212.004	226.896
EBIT ⁽⁸⁾	-106.084	-333.434	-1.588.069

- (1) Endeudamiento Financiero Neto: Endeudamiento Financiero Bruto minorado por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos. Tal como se define en el epígrafe 10.1 del presente Documento de Registro.
- (2) Endeudamiento Financiero Bruto: suma de los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, incluidos en los epígrafes del balance consolidado –Deudas con entidades de crédito”, tal como se define en el epígrafe 10.1. del presente Documento de Registro.
- (3) Valor bruto de mercado (*Gross Asset Value*) conforme a la valoración practicada por el correspondiente experto independiente al fin de cada periodo, tal como se detalla en el apartado “Resumen de los informes de tasación de los inmuebles del Grupo Colonial” del epígrafe 6.1.1.V del Documento de Registro.
- (4) Para el cálculo de este ratio se ha tomado en consideración tanto el número de acciones existentes al cierre de cada periodo, como las acciones que pudieran resultar de la conversión de obligaciones convertibles. Igualmente se ha tenido en cuenta el efecto de cualquier ampliación de capital liberada que se haya producido en el periodo considerado 2008-2010.
- (5) Valor de liquidación de la Sociedad Neto de Impuestos (*Net Net Asset Value*): según se detalla en el apartado “Cálculo del NNAV (*Net Net Asset Value*) o valor neto del Grupo Colonial después de impuestos a 31 de diciembre de 2010 y 2009” del epígrafe 6.1.1.V del Documento de Registro.
- (6) La ratio ha sido calculada a partir del número promedio de acciones ordinarias en circulación a 31 de diciembre de cada uno de los ejercicios. A 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, dichos promedios ascendían a 1.620.605, 1.697.624 y 13.134.349 miles de acciones, respectivamente.
- (7) EBITDA: Beneficio de explotación antes de amortizaciones y variación neta de provisiones (véase Cuenta de resultados consolidada del epígrafe 20.1 B) del presente Documento de Registro).
- (8) EBIT: Beneficio de explotación minorado por variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias y resultado por variación de valor de activos y deterioros (véase Cuenta de resultados consolidada del epígrafe 20.1 B) del presente Documento de Registro).

A 31 de diciembre de 2010, el LTV de Colonial, entendido como la deuda neta de la actividad de patrimonio dividida por el valor de los activos de dicha actividad, se situaba en el 66%.

Grupo Colonial – Datos globales			
Ratios	2010	2009	2008
Endeudamiento financiero bruto/Total Balance	61,40%	75,85%	73,63%
Endeudamiento financiero bruto/Patrimonio Neto	210,54%	534,57%	541,81%
Endeudamiento financiero neto/EFN+Patrimonio Neto	66,97%	83,91%	84,18%

Tal y como se explica al principio del presente epígrafe, el sindicato de bancos cuya deuda ha pasado a ser asumida por Colren (considerada actividad discontinuada) ha renunciado expresamente al derecho a reclamar a Colonial el reembolso del principal o los intereses de dicha deuda, con las excepciones previstas en el epígrafe 10.3, por lo que el EBITDA generado por el Grupo Colonial en su negocio continuado no tendría que hacer frente a cualquier pago de principal o intereses de dicha deuda, motivo por el cual no se han incluido ratios globales sobre EBITDA en la tabla anterior.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA <i>(Información auditada y según NIIF)</i>	2010	Var.	2009	Var.	2008
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocios ⁽¹⁾	260.658	-7,68	282.348	-59,13	690.837
Resultado de explotación⁽²⁾	151.006	-28,94	212.496	-5,19	224.123
<i>% sobre Importe neto de la cifra de negocios</i>	<i>57,93</i>	<i>--</i>	<i>75,26</i>	<i>--</i>	<i>32,44</i>
Resultado antes de impuestos	-260.579	-59,07	-636.618	-72,34	-2.301.662
<i>% sobre Importe neto de la cifra de negocios</i>	<i>-99,97</i>	<i>--</i>	<i>-225,47</i>	<i>--</i>	<i>-333,17</i>
Resultado de actividades discontinuadas.....	-378.414	607,36	-53.497	-97,74	-2.372.036
<i>% sobre Importe neto de la cifra de negocios</i>	<i>-145,18</i>	<i>--</i>	<i>-18,95</i>	<i>--</i>	<i>-343,36</i>
Resultado del ejercicio	-655.719	6,62	-615.003	-84,89	-4.071.429
<i>% sobre Importe neto de la cifra de negocios</i>	<i>-251,56</i>	<i>--</i>	<i>-217,82</i>	<i>--</i>	<i>-589,35</i>

(1) El Importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2010, 2009 y 2008 no recoge la actividad del grupo Riofisa en ninguno de los ejercicios. Asimismo, para los ejercicios 2010 y 2009 no incluye la actividad de suelo y promoción que ha sido discontinuada en el ejercicio 2010, reexpresándose la información comparativa del ejercicio 2009.

(2) El Resultado de explotación incluye los resultados netos por venta de activos y excluye el resultado por variación de valor de las inversiones inmobiliarias.

DETALLE RESULTADOS NETOS POR VENTA DE ACTIVOS	2010	2009	2008
	miles €	miles €	miles €
Ingresos por venta de Activos	411.722	285.510	165.470
Coste de las ventas	-461.728	-309.551	-159.364
Resultados netos por venta de activos	-50.006	-24.041	6.106

3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

A continuación se incluye la información financiera consolidada seleccionada del Grupo Colonial correspondiente a 30 de septiembre de 2011:

BALANCE CONSOLIDADO <i>(Información no auditada y según NIIF)</i>	30/09/11	Var.	31/12/10
	miles €	(%)	miles €
ACTIVO			
Activo no corriente.....	5.907.400	2,11	5.785.422
<i>% sobre total Activo</i>	<i>74,18</i>	<i>0,60</i>	<i>73,58</i>
Activo corriente.....	2.056.663	-1,02	2.077.853
<i>% sobre total Activo</i>	<i>25,82</i>	<i>-0,60</i>	<i>26,42</i>

BALANCE CONSOLIDADO <i>(Información no auditada y según NIIF)</i>	30/09/11	Var.	31/12/10
	miles €	(%)	miles €
Total Activo	7.964.063	1,28	7.863.275
Patrimonio Neto	2.317.329	1,05	2.293.200
% sobre total P ^o Neto y Pasivo.....	29,10	-0,06	29,16
PASIVO			
Pasivo no corriente.....	3.445.621	-4,90	3.623.316
% sobre total Pasivo	61,02	-4,03	63,05
Pasivo corriente.....	2.201.113	13,07	1.946.759
% sobre total Pasivo	38,98	4,03	34,95
Total Pasivo	5.646.734	1,38	5.570.075
% sobre total P ^o Neto y Pasivo.....	70,90	0,06	70,84
Total Patrimonio Neto y Pasivo.....	7.964.063	1,28	7.863.275

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero bruto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	30/09/11	31/12/10
	miles €	
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.030.345	2.036.293
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.287.555	1.215.270
Torre Marenostrum, S.L.	50.655	51.718
Abix Service, S.L.	91.971	89.134
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Continuada	3.460.526	3.392.415
Colren, S.L.	891.333	873.195
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	150.000	150.000
Subgrupo Riofisa.....	419.306	412.390
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Discontinuada	1.460.639	1.435.585
Endeudamiento financiero bruto global	4.921.165	4.828.000

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero neto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	30/09/11	31/12/10
	miles €	
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.004.873	1.977.282
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.275.430	1.201.693
Torre Marenostrum, S.L.	44.297	46.934
Abix Service, S.L.	91.245	89.073
Otras sociedades.....	-2	-2
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Continuada	3.415.843	3.314.980
Colren, S.L.	875.598	832.969
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	131.090	121.433
Subgrupo Riofisa.....	393.014	385.217
Inmocaral Servicios S.A.U.....	-6.451	-4.465
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Discontinuada	1.393.251	1.335.154
Endeudamiento financiero neto global	4.809.094	4.650.134

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Información no auditada y según NIIF)	3T 2011	Var.	3T 2010
	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocios ⁽¹⁾	167.406	-17,66	203.315
Resultado de explotación⁽²⁾	131.969	-6,89	141.729
% sobre Importe neto de la cifra de negocios	78,83	9,12	69,71
Resultado antes de impuestos	78.472	-313,76	-36.711
% sobre Importe neto de la cifra de negocios	46,88	64,93	-18,05
Resultado de actividades discontinuadas	-807	-99,43	-142.693
% sobre Importe neto de la cifra de negocios	-0,48	-69,70	-70,18
Resultado del periodo	75.096	-138,63	-194.394
% sobre Importe neto de la cifra de negocios	44,86	140,47	-95,61

(1) El Importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2011 y 2010 no recoge la actividad del grupo Riofisa en ninguno de los ejercicios. Asimismo, tampoco incluye la actividad de suelo y promoción, que fue discontinuada en el ejercicio 2010.

(2) El Resultado de explotación incluye los resultados netos por venta de activos y excluye el resultado por variación de valor de las inversiones inmobiliarias.

DETALLE RESULTADOS NETOS POR VENTA DE ACTIVOS	3T 2011	3T 2010
	miles €	miles €
Ingresos por venta de Activos	675	101.221
Coste de las ventas	-684	-116.663
Resultados netos por venta de activos	-9	-15.442

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS (según NIIF)	30/09/11	31/12/10
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Pº Neto)	x3,44	x3,43
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto	126,84%	146,44%
Endeudamiento Financiero Neto EFN negocio continuado ⁽¹⁾ /EFN negocio continuado+Pº Neto	59,58%	59,11%
Endeudamiento Financiero Bruto ⁽²⁾ EFB negocio continuado/Total Balance	43,45%	43,14%
EBITDA ⁽³⁾	128.285	154.553
EBIT ⁽⁴⁾	166.105	-106.084

(1) Endeudamiento Financiero Neto: Endeudamiento Financiero Bruto minorado por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos. Tal como se define en el epígrafe 10.1 del presente Documento de Registro.

(2) Endeudamiento Financiero Bruto: suma de los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, incluidos en los epígrafes del balance consolidado –Deudas con entidades de crédito” incrementados por el importe de los bonos emitidos por SFL incluidos en el epígrafe del balance consolidado –Emisión de obligaciones y valores similares”, tal como se definen en el epígrafe 10.1. del presente Documento de Registro.

(3) EBITDA: Beneficio de explotación antes de amortizaciones y variación neta de provisiones (véase Cuenta de resultados consolidada del epígrafe 20.1 B) del presente Documento de Registro).

(4) EBIT: Beneficio de explotación minorado por variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias y resultado por variación de valor de activos y deterioros (véase Cuenta de resultados consolidada del epígrafe 20.1 B) del presente Documento de Registro).

A 30 de septiembre de 2011, el LTV, entendido como la deuda neta de la actividad de patrimonio dividida por el valor de los activos de dicha actividad, según valoración de Jones Lang Lasalle a 30 de junio de 2011, se sitúa en el 66%.

Grupo Colonial – Datos globales	30/09/2011	2010
Ratios		
Endeudamiento financiero bruto (EFB)/Total Balance	61,79%	61,40%
Endeudamiento financiero bruto/Patrimonio Neto	212,36%	210,54%
Endeudamiento financiero neto/EFN+Patrimonio Neto	67,48%	66,97%

4. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo relativos a Colonial se encuentran recogidos en la Sección I del presente Documento de Registro.

5. INFORMACIÓN SOBRE COLONIAL

5.1 *Historial y evolución de Colonial*

5.1.1 Nombre legal y comercial

La denominación completa de la Sociedad es Inmobiliaria Colonial, S.A. o abreviadamente, y en el ámbito comercial, —Colonial”.

5.1.2 Lugar y número de registro

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona en el Tomo 39608 General, Folio 63, Hoja B-347795 y está provista del código de identificación fiscal A-28027399.

5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor, si no son indefinidos

Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se constituyó como sociedad anónima española, por un periodo indefinido, en diciembre de 1946. Dicha sociedad fue objeto de una oferta pública de adquisición, en octubre de 2006, por parte de Grupo Inmocaral (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A. y, antes, Fosforera Española S.A.), que se constituyó a su vez por periodo indefinido en noviembre de 1956. En abril de 2007 se produjo la fusión por absorción de Grupo Inmocaral (sociedad absorbente) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). La Sociedad resultante adquirió la denominación social de la sociedad absorbida, es decir, Inmobiliaria Colonial, S.A.

5.1.4 Domicilio, personalidad jurídica, legislación aplicable, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social.

Colonial es una sociedad de nacionalidad española, que tiene su domicilio social y fiscal en Barcelona, Avda. Diagonal, 532. El teléfono de contacto de Colonial es el (+34) 93 404 79 00.

Legislación

Colonial tiene la forma jurídica de sociedad anónima y se rige por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la “~~L~~SC”) y demás normativa aplicable en el ámbito del mercado de valores.

Asimismo, Colonial, como sociedad que opera en el sector inmobiliario, está afectada por normativa específica de dicho sector de la que se incluye un breve resumen en el apartado siguiente:

Marco jurídico regulador

a) Alquiler

La actividad de alquiler de locales de oficinas y de locales comerciales se instrumentaliza a través de contratos de arrendamientos para uso distinto del de vivienda. En España, estos contratos se rigen por los Títulos I, IV y V de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre de Arrendamientos Urbanos y por la voluntad de las partes; en su defecto, por lo dispuesto en el Título III de la citada Ley y, supletoriamente, por lo dispuesto en el Código Civil.

b) Promoción inmobiliaria

La actividad de construcción y rehabilitación está afectada en España, en primer lugar, por la legislación urbanística que se encuentra desarrollada en dos ámbitos legislativos distintos: el estatal y el autonómico. En el ámbito estatal, las reglas del Derecho urbanístico en España se contienen en el Real Decreto Legislativo 2/2008, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Suelo, en vigor desde el 27 de junio de 2008.

En segundo lugar, la actividad de construcción en España se encuentra afectada por diversas normas estatales y autonómicas sobre edificación. Así, la Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación, impone a los agentes que intervienen en el proceso de edificación (promotores y constructores entre otros) determinadas obligaciones y responsabilidades, así como el deber de garantizar el adecuado desarrollo del mismo con el fin de asegurar durante un determinado período la calidad de la edificación en general.

Asimismo, Grupo Colonial opera también en otros países como Francia, en los que existe igualmente normativa específica sobre el sector inmobiliario. En el caso particular de Francia, el Grupo Colonial, a través de su sociedad filial SFL, está sometido, a diversa normativa regulatoria relativa a construcción, salud pública, medioambiental, seguridad, arrendamientos comerciales y autorizaciones administrativas, entre otras.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de Colonial

Introducción

La actual Colonial es la consecuencia de la fusión llevada a cabo en abril de 2007 entre las sociedades Grupo Inmocaral e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). La sociedad resultante de dicha fusión ha mantenido la denominación y domicilio social de la segunda.

Oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

En octubre de 2006 se liquidó la oferta pública de adquisición de acciones (“OPA”) de la sociedad ya extinguida Inmobiliaria Colonial, S.A. (“**Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)**”) formulada por Grupo Inmocaral en virtud de la cual dicha sociedad adquirió el 93,41% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Como consecuencia de la formulación de dicha OPA, la Sociedad se vio obligada a formular una OPA sobre SFL, sociedad filial francesa de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) que cotiza en la Bolsa de París.

La oferta se dirigió a todas las acciones de SFL que no eran propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), aproximadamente un 20,64% del capital social. Tras el resultado positivo de la OPA, Colonial consolidó una participación del 89,67% del capital de SFL.

A la fecha del presente Documento de Registro, tras la venta del 33% de la participación en SFL fruto del acuerdo de reestructuración de la deuda de septiembre de 2008, Colonial posee una participación en la sociedad filial SFL del 53,45% de su capital social.

Compra del 15% de Fomento de Construcciones y Contratas S.A. (FCC)

En diciembre de 2006, Acciona, S.A. transmitió a la Sociedad 19.671.780 acciones de FCC, representativas, en aquel momento, del 15,066% de su capital social. El precio total de la compraventa fue de 1.534 millones de euros, lo que implicaba un precio por acción de 78 euros.

Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha del presente Documento de Registro, Colonial, en el marco de la reestructuración de su deuda financiera acordada en septiembre de 2008, se ha desprendido de casi la totalidad de su participación en dicha sociedad, manteniendo actualmente una participación del 0,99%.

Fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)

En abril de 2007, se inscribió en el Registro Mercantil la fusión de Grupo Inmocaral con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Como consecuencia de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se disolvió sin liquidación, transmitiendo en bloque la totalidad de su patrimonio social a favor de la Sociedad, que adquirió por sucesión a título universal la totalidad de los activos y pasivos, así como derechos y obligaciones, que componían el patrimonio social de la sociedad absorbida.

Como consecuencia de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, y tal y como se acordó por la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada en febrero de 2007, la Sociedad modificó su denominación y domicilio social pasando a tener los de la sociedad absorbida extinguida, esto es, Inmobiliaria Colonial, S.A. con domicilio social en Avda. Diagonal, 532 de Barcelona.

Oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Riofisa

En abril de 2007 se formuló por parte de Colonial una oferta pública de adquisición sobre 45.132.060 acciones de Riofisa, S.A. ("**Riofisa**"), representativas del 100% de su capital social, a un precio de 44,31 euros por acción, que fue aceptada por un número de 44.864.335 acciones, lo que representaba un 99,41% del capital social de la sociedad afectada. El resto de la participación hasta el 100% se adquirió a través de una orden de compra mantenida al precio de la OPA y de una reducción de capital con devolución de aportaciones mediante la amortización de las acciones no poseídas por Colonial, acordada por la Junta General de Riofisa celebrada en septiembre de 2007.

Cambios relevantes en el accionariado

En abril de 2008, un grupo de bancos y cajas de ahorro acreedores del principal accionista de la Sociedad en dicho momento y de las sociedades participadas por éste, en concreto, Banco Popular Español, S.A. (**-Banco Popular**"), Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (**-la Caixa**"), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (**-Bancaja**"), Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), Banco Pastor, S.A. y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero), alcanzaron la condición de accionistas de Colonial como consecuencia de la formalización de unos contratos de reestructuración de préstamos y dación en pago de las acciones de Colonial. Dichas entidades formalizaron un acuerdo de accionistas que contenía, entre otros extremos, la constitución de un sindicato de accionistas y, por tanto, la regulación del ejercicio de los derechos de voto inherentes a la participación de los accionistas en Colonial.

Como consecuencia de lo anterior, dichas entidades alcanzaron una participación total de 23,85% del accionariado de la Sociedad. Este hecho supuso la entrada en el Consejo de Administración de la Sociedad de representantes de dichas entidades, de los que actualmente mantienen representación —laCaixa" y el Banco Popular.

En septiembre de 2008, Banco Popular y **-la Caixa**" dejaron de formar parte del acuerdo de accionistas y, por tanto, del sindicato de accionistas. En este mismo sentido, en octubre de 2008, el resto de entidades decidieron resolver el acuerdo de accionistas y, consiguientemente, disolver el sindicato de accionistas que a través del mismo se articulaba.

Reestructuración de la deuda

En septiembre de 2008, Colonial alcanzó un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera con los Bancos Coordinadores del préstamo sindicado, así como con el resto de bancos acreedores del sindicato, y otros bancos acreedores sin garantía hipotecaria, por un importe aproximado de 6.500 millones de euros. Dicho acuerdo supuso la venta del 14,01% mantenido por Colonial en FCC, del 33% de la participación mantenida en SFL, así como el compromiso de venta de la totalidad de la participación mantenida por la Sociedad en Riofisa. Asimismo, en el marco de la reestructuración de la deuda, la Sociedad emitió obligaciones convertibles por importe de 1.310 millones de euros.

Durante el ejercicio 2009 y, tras el ejercicio de las opciones de compra de las acciones de FCC y de SFL por parte de los bancos acreedores y de la enajenación de un edificio sito en Madrid, la Sociedad procedió a amortizar 666.354 y 66.856 miles de euros del Préstamo Sindicado, respectivamente. Asimismo, y como consecuencia de los acuerdos alcanzados con una entidad de crédito, se cancelaron 43.744 miles de euros adicionales, mediante la venta de determinadas promociones inmobiliarias y solares. Sin embargo, como consecuencia de la evolución del mercado inmobiliario, la Sociedad no pudo culminar el proceso de desinversión de la participación mantenida en Riofisa, una de las obligaciones principales de Colonial bajo el acuerdo de reestructuración de septiembre de 2008.

Como consecuencia del incumplimiento de determinadas cláusulas de vencimiento anticipado del préstamo sindicado, la Sociedad y los bancos acreedores iniciaron negociaciones para llevar a cabo una nueva reestructuración de su deuda que culminaron en febrero de 2010, fecha en la que Colonial formalizó un acuerdo con el sindicato de bancos y alcanzó diversos acuerdos vinculantes con el resto de entidades financieras acreedoras para la refinanciación de su deuda financiera por un importe global aproximado de 4.960 millones de euros (véase epígrafes 10.3 y 22 del presente Documento de Registro). En el marco del acuerdo de refinanciación de su deuda, Colonial se obligó, principalmente, a llevar a cabo antes del 30 de julio de 2010, (i) un aumento de capital con aportaciones dinerarias por un importe total de aproximadamente 1.954 millones de euros; (ii) un aumento de capital social con aportaciones no dinerarias por el mismo importe que el aumento de capital descrito en el punto anterior menos el importe en efectivo que se suscriba en dicho aumento que exceda de 50 millones de euros, por tanto hasta un importe máximo aproximado de 1.904 millones de euros; (iii) realizar una aportación de la totalidad de la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promociones a una sociedad participada al 100% de su capital por Colonial; y (iv) realizar una emisión de *warrants* convertibles en acciones de Colonial siempre que se cumplan determinadas condiciones. A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad ha cumplido con la totalidad de los compromisos adquiridos en el acuerdo de refinanciación.

Conversión de obligaciones convertibles

En el marco del acuerdo de refinanciación alcanzado en febrero de 2010, los principales titulares de las obligaciones convertibles (representativas del 99%) ejercitaron su derecho de conversión en acciones de Colonial. Tras la conversión de dichas obligaciones convertibles, se emitieron un total de 5.654.654.674 nuevas acciones de la Sociedad, representativas de, aproximadamente, un 76% del capital social resultante de la ampliación de capital en dicha fecha.

Ampliación de capital por conversión de deuda

Igualmente en el marco del acuerdo de refinanciación alcanzado en febrero de 2010, Colonial llevó a cabo en junio de 2010 las dos ampliaciones de capital previstas en los acuerdos de refinanciación. La primera de ellas mediante la emisión de 141.728.910 nuevas acciones suscritas mediante aportaciones dinerarias por un importe de 17 millones de euros y la segunda mediante la emisión de 15.036.501.707 acciones nuevas suscritas mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de derechos de crédito de distintas entidades acreedoras de Colonial. El importe de esta emisión ascendió a 1.804 millones de euros.

5.2 Inversiones

5.2.1 Principales inversiones realizadas por Grupo Colonial hasta el 30 de septiembre de 2011 y durante los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

A continuación se incluyen unas tablas resumen de las principales magnitudes de las inversiones, a nivel acumulado, llevadas a cabo por Colonial hasta el 30 de septiembre de 2011 y durante los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

RESUMEN PRINCIPALES INVERSIONES

<i>(Según NIIF)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Valor Neto Contable	miles €			
Fondo de comercio.....	247.051	247.051	494.102	494.102
Activos intangibles.....	982	680	596	1.051
Inmovilizaciones materiales.....	39.164	38.798	43.772	46.138
Inversiones inmobiliarias.....	4.615.284	4.505.288	4.647.314	5.300.562
Inversiones por el método de la participación.....	261.988	252.096	--	--
Total.....	5.164.469	5.043.913	5.185.784	5.841.853

Fondo de comercio

A continuación se muestra el detalle del fondo de comercio hasta el 30 de septiembre de 2011 y para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

<i>(Según NIIF)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Coste	miles €			
Fondo de Comercio.....	1.614.779	1.614.779	1.614.779	1.614.779
Total.....	1.614.779	1.614.779	1.614.779	1.614.779
Deterioro del valor				
Fondo de comercio.....	1.367.728	1.367.728	1.120.677	1.120.677
Total.....	1.367.728	1.367.728	1.120.677	1.120.677
Valor neto contable.....	247.051	247.051	494.102	494.102

Durante el ejercicio 2008, se deterioró el valor del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en 184.175 miles de euros, fundamentalmente como consecuencia del incremento de las rentabilidades exigidas a los distintos activos incluidos en la unidad generadora de efectivo de la actividad patrimonial, lo que se tradujo en una reducción de los valores de dichos activos. Asimismo, se procedió a deteriorar la totalidad del valor pendiente del fondo de comercio correspondiente a Riofisa, por un importe de 667.502 miles de euros, como consecuencia de las incertidumbres existentes sobre su negocio en relación con la capacidad financiera para acometer los proyectos pendientes de centros comerciales y parques empresariales, así como del incremento de las tasas de descuento exigidas a la Unidad Generadora de Efectivo (UGE) correspondiente.

A 31 de diciembre de 2009, la Dirección de Inmobiliaria Colonial procedió a reestimar las hipótesis básicas del test de deterioro para calcular el valor de la UGE de patrimonio. De acuerdo con el test de deterioro realizado no se puso de manifiesto ningún deterioro del fondo de comercio de la UGE de patrimonio.

Por su parte, a 31 de diciembre de 2010, el test de deterioro realizado ha puesto de manifiesto un deterioro del fondo de comercio por importe de 247.051 miles de euros.

Activos intangibles

A continuación se muestra el detalle de los activos intangibles hasta el 30 de septiembre de 2011 y para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Concepto (Según NIIF)	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Coste	miles €			
Aplicaciones informáticas	8.416	8.128	7.977	7.771
Propiedad Industrial	9	9	9	9
Activos intangibles en curso.....	454	216	--	136
Total	8.879	8.353	7.986	7.916
Amortización				
Aplicaciones informáticas	7.888	7.664	7.381	6.856
Propiedad industrial	9	9	9	9
Total	7.897	7.673	7.390	6.865
Valor neto contable	982	680	596	1.051

Inmovilizaciones materiales

El siguiente cuadro muestra los movimientos de las distintas categorías de activos que integran el inmovilizado material para los periodos considerados.

Concepto (Según NIIF)	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Total
	miles €		
Importe neto a 31 diciembre 2008.....	39.930	6.208	46.138
-Coste:.....	73	(617)	(544)
Altas.....	249	108	357
Bajas.....	(176)	(725)	(901)
-Amortización:.....	(614)	96	(518)
Dotación del periodo	(614)	(618)	(1.232)
Bajas	--	714	714
-Deterioro del valor:.....	(1.304)	--	(1.304)
Dotación del periodo	(1.304)	--	(1.304)
Importe neto a 31 diciembre 2009	38.085	5.687	43.772
-Coste:.....	(8.407)	(2.876)	11.280
Altas.....	86	1.031	1.117
Bajas.....	(391)	(3.301)	(3.692)
Trasposos.....	(8.102)	(424)	(8.526)
Trasposos a mantenidos para la venta.....	--	(182)	(182)
-Amortización:.....	(59)	41	(18)
Dotación del periodo	(592)	(736)	(1.328)
Bajas.....	267	394	661
Trasposos.....	--	302	302
Trasposos a mantenidos para la venta.....	--	84	84
-Deterioro del valor:.....	6.590	--	6.590
Dotación del periodo	6.590	--	6.590
Importe neto a 31 diciembre 2010.....	35.943	2.855	38.798
-Coste:.....	(4.974)	2.198	(2.776)

Concepto (Según NIIF)	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Total
	miles €		
Altas.....	64	2.352	2.416
Bajas.....	--	(392)	(392)
Trasposos.....	(5.038)	238	(4.800)
Trasposos a mantenidos para la venta.....	--	--	--
-Amortización:.....	2.562	1.321	3.883
Dotación del periodo.....	(331)	(190)	(521)
Bajas.....	--	128	128
Trasposos.....	2.893	1.383	4.276
Trasposos a mantenidos para la venta.....	--	--	--
-Deterioro del valor:.....	(741)	--	(741)
Dotación del periodo.....	(5.850)	--	(5.850)
Trasposos del periodo.....	5.109	--	5.109
Importe neto a 30 septiembre 2011.....	32.790	6.374	39.164

Durante el ejercicio 2009, el Grupo tuvo destinadas para uso propio dos plantas y media del edificio situado en la Avenida Diagonal, 532 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 151, rue Saint Honoré de la ciudad de París, encontrándose el resto de edificios destinados al arrendamiento.

Durante el ejercicio 2010, el Grupo ha reducido a dos plantas la superficie ocupada en Avenida Diagonal, 532 y ha trasladado sus oficinas de rue Saint Honoré a una planta del inmueble Washington Plaza de París.

Los activos mencionados tienen consideración de "inmuebles para uso propio" y tienen un valor contable de 32.792 miles de euros a 30 de septiembre de 2011.

Inversiones inmobiliarias

A continuación se incluye una tabla que muestra los movimientos de las inversiones inmobiliarias a 30 de septiembre de 2011 y durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

Concepto (Según NIIF)	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €			
Saldo inicial.....	4.505.288	4.647.314	5.300.562	6.655.938
Altas.....	73.062	116.235	148.909	144.478
Bajas.....	(17)	(379.750)	(67.437)	(106.185)
Trasposos.....	(6.047)	7.792	(185.267)	25.412
Trasposos a/de Activos mantenidos para la venta.....	--	57.827	(58.697)	(454.368)
Anticipos.....	(783)	1.744	(15.892)	(44.230)
Deterioros del valor.....	--	--	56.887	(46.322)
Variaciones de valor.....	43.781	54.126	(531.751)	(874.161)
Saldo final.....	4.615.284	4.505.288	4.647.314	5.300.562

Movimientos desde el cierre del ejercicio 2010 hasta el 30 de septiembre de 2011

Las principales variaciones que se han producido en el Activo durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 corresponden al epígrafe “Inversiones Inmobiliarias”, como consecuencia de las inversiones realizadas por el Grupo por importe de 73.062 miles de euros (55.450 miles de euros en Francia y 17.612 miles de euros en España); así como por las revalorizaciones registradas en los activos incluidos en dicho epígrafe por importe de 43.781 miles de euros (44.425 miles de euros en Francia y -644 miles de euros en España).

Movimientos del ejercicio 2010

Las adiciones del ejercicio 2010 corresponden, fundamentalmente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo está realizando, de los cuales 94.843 miles de euros corresponden a proyectos del subgrupo SFL y 13.184 miles de euros a proyectos de Colonial. Adicionalmente, el Grupo ha acometido otras pequeñas inversiones en distintos inmuebles por importe conjunto de 8.278 miles de euros.

Los retiros del ejercicio 2010 corresponden, fundamentalmente, a dos inmuebles aportados por la sociedad dependiente SFL a la sociedad SIIC de París, S.A., en el marco de una ampliación de capital, que supusieron una baja por importe conjunto de 320.286 miles de euros. Adicionalmente, se ha registrado la venta de un edificio situado en Barcelona por importe de 24.500 miles de euros y que supuso una baja de 24.061 miles de euros. Asimismo, Colonial procedió a dar de baja determinados activos por importe de 35.290 miles de euros correspondientes a un inmueble sito en Madrid que fue totalmente rehabilitado.

Durante el ejercicio 2010, se han traspasado 2 activos del epígrafe “Activos mantenidos para la venta” a “Inversiones inmobiliarias” por un importe de 57.827 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2009

Las altas del ejercicio 2009 corresponden principalmente a proyectos de desarrollo y rehabilitación de los inmuebles de SFL, por importe de 106.595 miles de euros, y a las inversiones realizadas en los inmuebles de Inmobiliaria Colonial denominados Llacuna y Recoletos, por importes de 17.714 y 14.247 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, se realizaron inversiones en el resto de activos de Colonial por importe de 10.353 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2009 corresponden, fundamentalmente, a la venta de un inmueble sito en el Paseo de la Castellana, 108 y varios locales por importes de 67.000 y 323 miles de euros, respectivamente, registrándose una pérdida neta de 1.681 y 33 miles de euros, respectivamente.

Los traspasos del ejercicio 2009 corresponden, fundamentalmente, a activos cuyo destino final fue reconsiderado por la Sociedad y que fueron reclasificados al epígrafe de existencias por importe de 131.615 miles de euros, así como al impacto de la mejora introducida por las IFRS relativa a los deterioros del valor. Dicha modificación supuso el registro de todas las inversiones inmobiliarias a su valor razonable a partir del 1 de enero de 2009, incluso para los activos en construcción o rehabilitación que, hasta la fecha, eran registrados a su coste histórico hasta su puesta en funcionamiento.

Durante el ejercicio 2009, se traspasaron 3 activos a mantenidos para la venta por importe conjunto de 110.696 miles de euros, y un activo que estaba considerado como mantenido para la venta se traspasó a inversión inmobiliaria por importe de 51.999 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2008

Las altas del ejercicio 2008 recogen diversos proyectos de desarrollo y rehabilitación en Barcelona, Madrid y París por importes de 9.963, 6.244 y 118.941 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, se incluyen inversiones en varios de sus inmuebles por importe conjunto de 9.330 miles de euros.

Las bajas se corresponden, fundamentalmente, con el importe en libros de los inmuebles y locales vendidos por el Grupo. En concreto, las bajas del ejercicio 2008 corresponden, principalmente, a la enajenación de dos inmuebles por importe conjunto de 111.900 miles de euros, obteniendo un beneficio conjunto de 5.914 miles de euros. Las bajas recogen, adicionalmente, la enajenación de varios locales de Colonial por importe de 720 miles de euros, obteniendo un beneficio neto conjunto de 318 miles de euros.

Los traspasos a activos mantenidos para la venta del ejercicio 2008 corresponden, fundamentalmente, al traspaso de nueve inmuebles del Grupo SFL y uno de la propia Colonial por importes de 294.502 y 45.528 miles de euros, respectivamente. Asimismo, se incluye el traspaso de todas las inversiones inmobiliarias de Riofisa al epígrafe “*Activos mantenidos para la venta*” por importe conjunto de 181.001 miles de euros.

Deterioros de valor y variaciones de valor hasta el 30 de septiembre de 2011 y durante los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

Las “*variaciones de valor*” son el resultado de ajustar, periódicamente, los importes en libros de los activos a su valor razonable de conformidad con lo establecido en la NIC 40. Dicho valor se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes (véase epígrafe 6.1.1.IV del Documento de Registro).

El importe de “*deterioros del valor*” recoge el importe de los deterioros de valor de las inversiones inmobiliarias en desarrollo. Hasta el ejercicio 2008, cuando las inversiones inmobiliarias se encontraban en curso de construcción o rehabilitación, eran contabilizadas al coste histórico, de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad nº 16 y 40 (NIC 16 y NIC 40). A partir del 1 de enero de 2009, en aplicación de las modificaciones incluidas en el proyecto de mejoras de las IFRS, todos los activos del epígrafe de Inversiones inmobiliarias, incluidos los activos en curso, se registran a valor razonable. Como consecuencia de dicha mejora, el Grupo procedió a reclasificar los importes incluidos en “*deterioros del valor*” a menor valor del activo en curso correspondiente.

Desde el 30 de septiembre de 2011 hasta la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha llevado a cabo inversiones o desinversiones significativas, salvo una venta parcial del inmueble Centro Norte por un importe de 25.000 miles de euros, con un resultado de 1.049 miles de euros.

Inversiones por el método de la participación

Durante el ejercicio 2010, la sociedad SFL adquirió el 29,99% del capital social de la sociedad francesa SIIC de París, S.A. En la siguiente tabla se muestran los movimientos derivados del registro de dicha participación por el método de la participación:

Concepto (Según NIIF)	30/09/11	31/12/10
Saldo inicial	252.096	--
Adquisición.....	--	252.096
Atribución de resultados.....	14.615	--
Dividendos recibidos.....	(4.723)	--
Saldo final	261.988	252.096

5.2.2 Principales inversiones actualmente en curso

A la fecha del presente Documento de Registro, la cartera de los principales proyectos de inmuebles en desarrollo destinados al negocio de patrimonio del Grupo engloba 3 inmuebles en España y 2 en París, representativos de 87.084 m² de superficie sobre rasante una vez rehabilitados.

NEGOCIO DE PATRIMONIO-CARTERA DE PROYECTOS⁽¹⁾	Superficie m² sobre rasante⁽²⁾	Entrada explotación
Martínez Villergas.....	24.205	2012
Parc Central.....	14.801	2015

NEGOCIO DE PATRIMONIO-CARTERA DE PROYECTOS⁽¹⁾	Superficie m² sobre rasante⁽²⁾	Entrada explotación
Travessera de Gràcia	8.205	2012
92 Champs Elysees	7.163	2012
Quai le Gallo	32.710	2013
Total Proyectos Colonial.....	87.084	

(1) Datos calculados considerando el criterio de consolidación (imputación del 100% del proyecto si el Grupo Colonial ostenta una participación superior al 50% e imputación proporcional a la participación si ésta es igual o inferior al 50%).

(2) Superficie estimada resultante una vez ejecutado el proyecto de rehabilitación.

A la fecha del presente Documento de Registro, la superficie sobre rasante de la cartera de proyectos es de 85.900 m² antes de su rehabilitación. Adicionalmente, el Grupo posee diversos edificios parcialmente en rehabilitación, que representan una superficie sobre rasante de 53.044 m².

La inversión pendiente a 30 de septiembre de 2011 de los principales proyectos mostrados en la tabla anterior es de aproximadamente 160.000 miles de euros. Así mismo, se están llevando a cabo unas reformas menores en determinados edificios cuya inversión pendiente a 30 de septiembre de 2011 se estima en aproximadamente 36.000 miles de euros. La Sociedad espera, en términos generales, financiar sus requerimientos de tesorería corrientes y las inversiones futuras utilizando los flujos generados por el curso ordinario de la Sociedad y por la financiación concedida a la Sociedad con saldos disponibles para ejecutar los proyectos.

5.2.3 Principales inversiones futuras sobre las que los órganos de gestión han adoptado compromisos firmes.

Colonial no ha adoptado ningún compromiso firme relativo a ninguna inversión futura distinta a las actividades habituales descritas en el epígrafe 6.1.1.III.g) del presente Documento de Registro.

Sin perjuicio de lo anterior, el cierre del acuerdo de refinanciación de la deuda financiera, tal y como se describe en el epígrafe 10.3.1 y 22 del Documento de Registro, ha permitido a Colonial reorientar su estrategia central de negocio con un enfoque claramente patrimonial.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL GRUPO COLONIAL

6.1 Actividades principales

6.1.1 Descripción de las principales actividades y principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados.

1.-INTRODUCCIÓN

La actividad principal del Grupo Colonial es el arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles. Tanto la actividad de promociones y suelo, así como la promoción y gestión de centros comerciales, al no resultar actividades estratégicas para la Sociedad, se han reclasificado como actividades discontinuadas.

En este sentido, tal y como se detalla en el epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro, tras la reestructuración societaria ejecutada por la Sociedad en el marco de los compromisos asumidos en el Acuerdo de Refinanciación, y de la decisión de los administradores de la Sociedad de centrar su actividad en el negocio patrimonial, la Sociedad consideró su participación en la sociedad dependiente Colren (sociedad beneficiaria de la totalidad de la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promoción de la Sociedad), actualmente denominada Asentia Project, S.L.U., como un activo mantenido para la venta y la actividad del segmento de suelo y promoción como actividad discontinuada.

En consecuencia, la actividad principal del Grupo Colonial pasa a ser el arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles, reclasificando como actividades discontinuadas, tanto la actividad de promociones y suelo, así como la promoción y gestión de centros comerciales, al no resultar actividades estratégicas para la Sociedad (véase epígrafe 20 del presente Documento de Registro).

Negocio de Patrimonio

Por **–negocio de patrimonio**” se entiende la administración de la cartera inmobiliaria en rentabilidad formada mayoritariamente por edificios de oficinas, locales comerciales y parques logísticos, así como la obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario (venta de activos).

El negocio de patrimonio o negocio de patrimonio en renta en el segmento de oficinas de calidad, ubicado fundamentalmente en los centros de negocio de Madrid, Barcelona y París (en esta última a través de SFL, en la que Colonial participa en un 53,45% del capital), constituye la estrategia central de Colonial. Como parte de esta actividad, Colonial mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos de alquiler manteniendo una cartera de importantes proyectos de construcción y rehabilitación de sus inmuebles.

A la fecha del presente Documento de Registro, el patrimonio del Grupo Colonial, por lo que se refiere a las inversiones inmobiliarias asociadas al negocio de patrimonio en renta y en desarrollo, está integrado por 54 edificios y proyectos con una superficie total de 1.100.422 m² distribuidos geográficamente en: 427.244 m² situados en París; 322.964 m² situados en Madrid; 337.860 m² situados en Barcelona; y 12.355 m² situados en el resto de España. Este patrimonio en alquiler incluye 5 proyectos en fase de construcción y rehabilitación, así como una serie de edificios parcialmente en rehabilitación, que afectan a una superficie total atribuible al Grupo Colonial de 190.967 m², de los cuales 138.944 m² son sobre rasante y los 52.023 m² restantes son bajo rasante.

A 31 diciembre de 2010, los activos del negocio de alquiler estaban valorados en 4.994.679 miles de euros. El 33% de estos activos se sitúan en España y el 67% en Francia (a través de SFL).

Así mismo, a 30 junio de 2011, los activos del negocio de alquiler estaban valorados en 5.098.716 miles de euros. El 32% de estos activos se sitúan en España y el 68% en Francia (a través de SFL).

Negocio discontinuado

Dentro de las actividades discontinuadas se encuentran el negocio de promociones y suelo, que consiste en la promoción, comercialización y venta de viviendas (promociones), así como en la adquisición de suelo para su posterior desarrollo o venta y las actividades desarrolladas a través de la filial Riofisa.

Dentro de la actividad de negocio discontinuado, el Grupo Colonial a 30 de junio de 2011, cuenta con una reserva de suelo de 2.901.714 m², distribuidos entre 510.891 m² de suelo residencial en la Zona Este (Cataluña-Levante), 1.384.538 m² de suelo residencial en la Zona Centro, 888.473 m² de suelo residencial en la Zona Sur, 38.610 m² de suelo residencial en la Zona Oeste y 79.202 m² de suelo residencial en el extranjero. De estos 2.901.714 m², corresponden a Riofisa un total de 1.191.631m².

NNAV (Net Net Asset Value) de Colonial

El valor liquidativo de los activos netos después de impuestos (el “**NNAV**”) del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 asciende a 2.092.334 y 2.072.008 miles de euros, respectivamente, equivalente a 9,26 y 0,09 euros por acción, respectivamente, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado “*Cálculo del NNAV (Net Net Asset Value) o valor neto del Grupo Colonial después de Impuestos a 30 de junio de 2011, 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008*” del epígrafe 6.1.1.V del presente Documento de Registro.

II.-RESULTADOS POR SEGMENTOS DE ACTIVIDAD

La conciliación entre la cuenta de resultados consolidada (según NIIF) de Colonial que se incluye en el epígrafe 20.1 del presente Documento de Registro y las cuentas de explotación analíticas del presente apartado es la siguiente:

- Los ingresos netos de la cifra de negocios se corresponden con los ingresos por renta, salvo en 2008 donde se incluyen también los ingresos correspondientes a la actividad de promociones y suelo que en dicho ejercicio no había sido discontinuada.
- El coste de ventas se corresponde al coste de ventas de promociones más el coste de ventas de suelo.
- Los otros ingresos se corresponden con los otros ingresos de patrimonio.
- La partida de gastos de personal y otros gastos de explotación se corresponden con los gastos de actividad de alquiler netos, los gastos de actividad de promociones y los gastos generales.
- El beneficio por venta de activos se corresponde con los ingresos por venta de activos, menos el coste de venta de activos y menos los costes indirectos de ventas.
- El resultado por variación de valor de activos y deterioros, más las amortizaciones y variaciones netas de provisiones, se corresponden con las amortizaciones y provisiones.

Los ingresos financieros, más el resultado de la Sociedad por método de participación, más el gasto financiero, más los gastos financieros capitalizados y el resultado por deterioro del valor de activos financieros se corresponden con el resultado financiero neto. En la tabla siguiente se muestra la cuenta de explotación analítica consolidada de Colonial, desglosada por segmentos de actividad correspondiente al periodo entre el 1 de enero de 2011 y el 30 de septiembre de 2011 y los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ANALÍTICA (Según NIIF)	30/09/11	2010	Var.	2009 ⁽²⁾	Var.	2008
	miles €	miles €	%	miles €	%	miles €
Patrimonio						
Ingresos por rentas	167.406	260.658	-7,68	282.348	-2,18	288.631
Ingresos por venta de activos	675	411.722	44,21	285.510	72,54	165.470
Otros ingresos	2.546	5.358	-35,81	8.347	-4,63	8.752
Total Ingresos Patrimonio	170.627	677.738	17,62	576.205	24,49	462.853
Gastos Actividad Alquiler netos.....	-16.378	-20.054	40,50	-14.273	-53,98	-31.014
Coste de Ventas.....	-616	-459.780	51,93	-302.619	92,01	-157.603
Gasto Ventas	-204	-1.948	-71,90	-6.932	293,64	-1.761
= EBITDA Patrimonio.....	153.430	195.956	-22,36	252.381	-7,37	272.475
Promociones/Suelo⁽¹⁾						
Ventas Promociones.....	--	--	--	--	--	185.931
Ventas Suelo	--	--	--	--	--	216.275
Otros ingresos	--	--	--	--	--	8.227
Total Ingresos Promociones/Suelo⁽¹⁾.....	--	--	--	--	--	410.433
Coste Ventas Promociones.....	--	--	--	--	--	-157.590
Coste Ventas Suelo	--	--	--	--	--	-229.849
Gasto Ventas	--	--	--	--	--	-14.911
= EBITDA Promociones/Suelo⁽¹⁾.....	--	--	--	--	--	8.083
Gastos Generales.....	-25.145	-41.403	2,54	-40.377	-24,76	-53.663
=EBITDA	128.285	154.553	-27,10	212.004	-6,56	226.896
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	39.984	18.785	-103,66	-513.369	-33,68	-774.102

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ANALÍTICA (Según NIF)	30/09/11	2010	Var.	2009 ⁽²⁾	Var.	2008
	miles €	miles €	%	miles €	%	miles €
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro.....	-5.849	-275.875	747,26	-32.561	-96,86	-1.038.090
Amortizaciones y Provisiones.....	3.684	-3.547	-820,93	492	-117,74	-2.773
=EBIT.....	166.105	-106.084	-68,18	-333.434	-79,00	-1.588.069
Resultado Financiero Neto.....	-87.632	-154.495	-49,04	-303.184	-57,51	-713.593
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	78.473	-260.579	-59,07	-636.618	-72,34	-2.301.662
Impuesto de Sociedades.....	-2.569	-16.726	--	75.112	-87,53	602.269
=RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS.....	75.904	-277.305	-50,61	-561.506	-67,11	-1.699.393
Resultado de actividades interrumpidas ...	-807	-378.414	607,36	-53.497	-97,74	-2.372.036
Minoritarios.....	-50.674	-83.543	--	140.992	55,25	90.815
=RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO.....	24.423	-739.262	55,96	-474.011	-88,09	-3.980.614
Conciliación EBITDA – Beneficio de explotación						
EBITDA.....	128.285	154.553	-27,10	212.004	-6,56	226.896
Amortizaciones.....	-958	-1.614	-6,65	-1.729	-27,38	-2.381
Provisiones.....	4.642	-1.933	-187,03	2.221	-666,58	-392
Beneficio de explotación.....	131.969	151.006	-28,94	212.496	-5,19	224.123

(1) En 2010 y 2009 se ha reclassificado en negocio no estratégico (reserva de suelo residencial, viviendas en stock y Riofisa) como actividad discontinuada.

(2) La información comparativa del ejercicio 2009 ha sido reexpresada.

Contribución Actividad Discontinuada	30/09/11	31/12/10	Var	31/12/09	Var	31/12/08
	miles €	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Ingresos por rentas.....	7.969	15.875	-43,16	27.927	0	38.306
Ingresos venta de activos.....	--	--	--	153.244	1450,11	9.886
Ventas Promociones.....	14.879	46.241	-82,25	260.442	199,47	86.967
Ventas Suelo.....	1.738	55.690	48,78	37.431	--	0
Otros Ingresos.....	2.312	16.323	-1,90	16.639	84,05	9.041
TOTAL INGRESOS.....	26.898	134.129	-72,94	495.682	243,75	144.200
Coste venta de activos.....	--	--	--	-169.929	2422,33	-6.737
Coste Ventas Promociones.....	-17.088	-50.223	-80,97	-263.946	204,68	-86.629
Coste Ventas Suelos.....	-3.579	-72.038	97,70	-36.437	43885,50	-83
Gastos Actividad.....	-14.996	-32.073	6,08	-30.235	-16,44	-36.181
EBITDA.....	-8.765	-20.205	315,35	-4.865	-133,39	14.569
Margen Bruto venta Activos.....	--	--		-10,89%		31,85%
Margen Bruto venta Promociones.....	-14,85%	-8,61%		-1,35%		0,39%
Margen Bruto venta Suelo.....	-105,93%	-29,36%		2,66%		--
%Margen EBITDA.....	-32,59%	-15,06%		-0,98%		10,10%
Revalorización Activos.....	235	-9.258	-73,95	-35.537	-69,94	-118.226
Amortizaciones y Provisiones.....	52.602	-301.138	805,51	-33.256	-97,53	-1.346.923
=EBIT.....	44.073	-330.601	348,83	-73.658	-94,92	-1.450.579

	30/09/11	31/12/10	Var	31/12/09	Var	31/12/08
Contribución Actividad Discontinuada	miles €	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Resultado Financiero Neto	-46.331	-56.460	214,14	-17.973	-98,21	-1.001.936
=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	-2.258	-387.061	322,41	-91.631	-96,26	-2.452.515
Impuesto de Sociedades	1.452	8.648	-77,32	38.134	-52,62	80.480
RESULTADO de actividades interrumpidas	-807	-378.414	607,35	-53.497	-97,74	-2.372.036

III.-ACTIVIDAD DE PATRIMONIO (NEGOCIO DE PATRIMONIO)

La principal área de actividad del Grupo Colonial es la actividad de patrimonio o negocio de alquiler consistente, principalmente, en el arrendamiento de oficinas.

a) Ingresos consolidados del negocio de patrimonio

A continuación, se incluye una tabla que muestra los ingresos del negocio de patrimonio de Colonial a 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO PATRIMONIO	30/09/11	2010	% s/total ingresos	Variac.	2009	% s/total ingresos	Variac.	2008
	miles €	miles €		(%)	miles €		(%)	miles €
Total Ingresos por renta.....	167.406	260.658	38,46	-7,68	282.348	49,00	-2,18	288.631
<i>España.....</i>	<i>58.326</i>	<i>85.761</i>	<i>12,65</i>	<i>-13,69</i>	<i>99.367</i>	<i>17,25</i>	<i>-7,24</i>	<i>107.118</i>
<i>Francia.....</i>	<i>109.080</i>	<i>174.897</i>	<i>25,81</i>	<i>-4,42</i>	<i>182.981</i>	<i>31,76</i>	<i>0,81</i>	<i>181.513</i>
Total Venta Activos	675	411.722	60,75	44,21	285.510	49,55	72,54	165.470
<i>España.....</i>	<i>675</i>	<i>114.650</i>	<i>16,92</i>	<i>-32,06</i>	<i>168.746</i>	<i>29,29</i>	<i>10,49</i>	<i>152.720</i>
<i>Francia.....</i>	<i>0</i>	<i>297.072</i>	<i>43,83</i>	<i>154,42</i>	<i>116.764</i>	<i>20,26</i>	<i>815,80</i>	<i>12.750</i>
Total Otros Ingresos	2.546	5.358	0,79	-35,81	8.347	1,45	-4,63	8.752
TOTAL INGRESOS.....	170.627	677.738	100,00	17,62	576.205	100,00	24,49	462.853
Gastos Actividad Alquiler netos	-16.378	-20.054	-2,96	40,50	-14.273	-2,48	-53,98	-31.014
Coste de Ventas	-616	-459.780	-67,84	51,93	-302.619	-52,52	92,01	-157.603
Gasto de Ventas	-204	-1.948	-0,29	-71,90	-6.932	-1,20	293,64	-1.761
EBITDA Patrimonio.....	153.430	195.956	28,91	-22,36	252.381	43,80	-7,37	272.475

Los gastos de actividad del negocio de patrimonio están formados por los gastos incurridos en concepto de servicios exteriores, tributos y gastos de personal que, a su vez, engloban las partidas que se detallan a continuación:

- *Gastos por servicios exteriores:* son aquellos gastos incurridos como consecuencia de servicios recibidos básicamente en concepto de reparaciones, mantenimiento, agentes de la propiedad inmobiliaria, seguros, honorarios por servicios profesionales, publicidad, suministros, gastos de comunidad, vigilancia y limpieza.
- *Tributos:* corresponden básicamente a pagos por concepto de IBI, IAE e ITP, entre otros tributos.
- *Gastos de personal:* gastos derivados básicamente de personal interno asignado a la División de Patrimonio y personal externo, así como gastos por concepto de seguridad social y formación.

Periodo comprendido entre el cierre del ejercicio 2010 y el 30 de septiembre de 2011

Los ingresos por rentas alcanzaron los 167.406 miles de euros, cifra inferior a la del mismo periodo del año anterior. Un 65% de estos ingresos por rentas, 109.080 miles de euros, provenían de la contribución de la filial

francesa del Grupo, SFL, mientras que los 58.326 miles de euros restantes fueron generados en España. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas fueron un 3,1% inferiores en términos comparables. Las ventas de activos de alquiler generaron ingresos por 675 miles de euros, siendo el resultado de la venta de -9 miles de euros.

El EBITDA del negocio de patrimonio, tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos, ascendió a 153.430 miles de euros.

Ejercicio 2010

Los ingresos por rentas alcanzaron los 260.658 miles de euros, cifra un 7,7% inferior a la del mismo periodo del año anterior. Un 67% de estos ingresos por rentas (174.897 miles de euros) provenían de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 85.761 miles de euros restantes fueron generados en España. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas fueron un 5,5% inferiores en términos comparables. Las ventas de activos de alquiler generaron ingresos por 411.722 miles de euros, siendo el resultado de la venta de -50.006 miles de euros.

El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) ascendió a 195.956 miles de euros, un 22,4% inferior al ejercicio anterior.

Ejercicio 2009

Los ingresos por rentas alcanzaron los 282.348 miles de euros, cifra en línea a la del mismo periodo del año anterior. Un 65% de estos ingresos por rentas (182.981 miles de euros) provenían de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 99.367 miles de euros restantes fueron generados en España. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas fueron un 2,2% superiores en términos comparables. Las ventas de activos de alquiler han generado ingresos por 285.510 miles de euros (véase (i) “ventas de activos inmobiliarios” del presente apartado III “Actividad de Patrimonio (Negocio de Patrimonio)”), siendo el resultado de la venta de -24.041 miles de euros.

El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) ascendió a 252.381 miles de euros, un 7,37% inferior al ejercicio anterior.

Ejercicio 2008

Los ingresos por rentas alcanzaron los 288.631 miles de euros, cifra un 4% inferior a la del año anterior. Un 62,8% de estos ingresos por rentas (181.513 miles de euros) provenían de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 107.118 miles de euros restantes fueron generados en España. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas fueron un 4,2% superiores en términos comparables.

El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) ha ascendido a 272.475 miles de euros.

b) Distribución por usos y mercados de los ingresos por alquiler

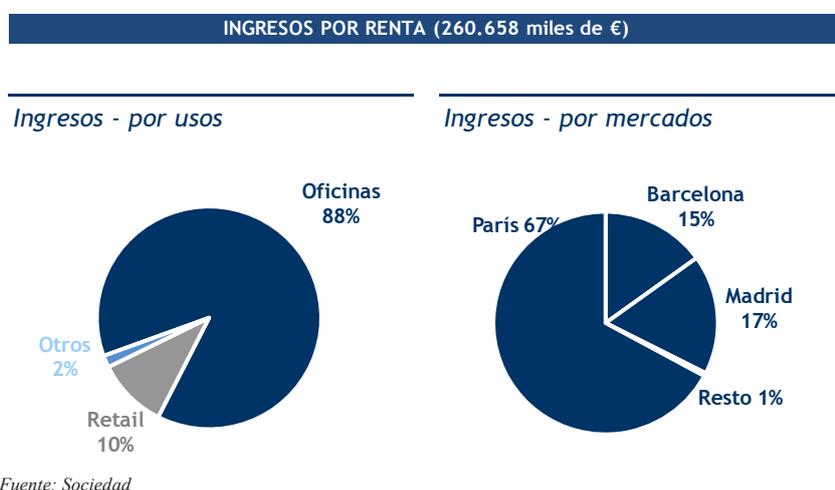
La siguiente tabla recoge el desglose por distribución geográfica y por usos de los ingresos por rentas del periodo entre el cierre del ejercicio 2010 y el 30 de septiembre de 2011, así como los ejercicios 2010, 2009 y 2008:

	30/09/11	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
INGRESOS POR RENTA	miles €	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Oficinas Madrid	33.904	45.303	-5	47.740	-11	53.339
Oficinas Barcelona	22.991	37.294	-21	46.942	-3	48.587
Logístico	--	--	--	--	--	--

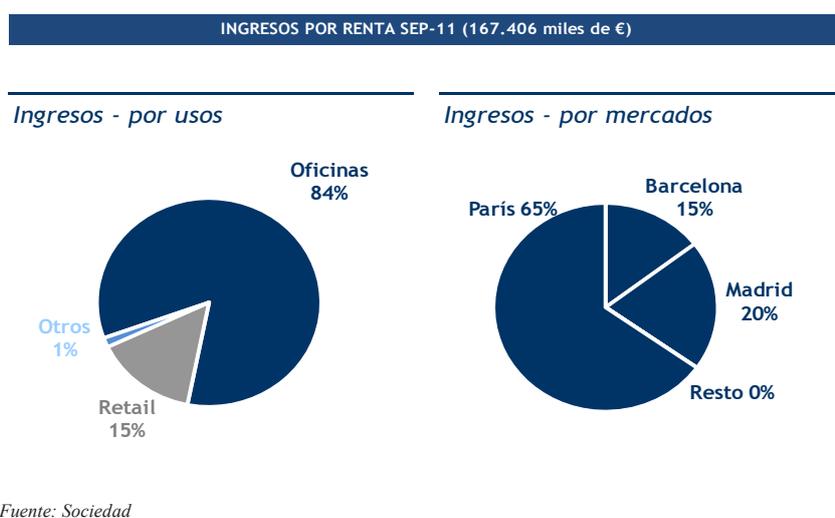
	30/09/11	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
INGRESOS POR RENTA	miles €	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Comercial.....	1.430	1.934	-7	2.082	-23	2.692
Resto usos.....	--	1.230	-53	2.602	4	2.500
Total España.....	58.326	85.761	-14	99.367	-7	107.118
Oficinas París ⁽¹⁾	83.196	146.943	-7	157.349	1	155.385
Comercial París.....	23.444	24.718	10	22.431	-4	23.347
Resto usos.....	2.439	3.236	1	3.201	15	2.781
Total Francia.....	109.080	174.897	-4	182.981	1	181.513
Total Ingresos.....	167.406	260.658	-8	282.348	-2	288.631

(1) Durante el ejercicio 2010 SFL realizó la desinversión de dos inmuebles de oficinas de SFL (Michelet la Défense-Coface y Les Miroirs), por lo que los ingresos por renta de oficinas del 2011 no reflejan los ingresos de dichos inmuebles de oficinas.

A 31 de diciembre de 2010, la distribución por usos y por mercados de los ingresos por rentas del Grupo Colonial es la siguiente:



Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, la distribución por usos y por mercados de los ingresos por rentas del Grupo Colonial es la siguiente:



c) Superficie

A 31 de diciembre de 2010, Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan más de 1,1 millones de m², de los cuales 0,9 millones de m² están en explotación. Un 81% de la superficie total se encuentra en explotación (concentrada fundamentalmente en edificios de oficinas en París, Madrid y Barcelona), mientras que el 19% restante se encuentra en proyecto.

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan más de 1,1 millones de m², de los cuales 0,9 millones de m² están en explotación. Un 83% de la superficie total se encuentra en explotación (concentrada fundamentalmente en edificios de oficinas en París, Madrid y Barcelona), mientras que el 17% restante se encuentra en proyecto.

La superficie en alquiler a 31 de diciembre de 2010 se distribuye por usos de la forma siguiente:

Cartera de patrimonio-Clasificación por Superficie (m ²)-31/12/2010																		
	Superficie en explotación								Superficie en proyecto ⁽¹⁾									
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Otros		Total Cartera Alquilable		Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logísticos		Otros		Total Cartera	
		%		%		%		%		%		%		%		%		%
París	281.910	26	28.700	3	20.751	2	331.361	30	76.733	7	6.369	1	--	--	17.422	2	431.885	39
Barcelona	275.801	25	7.305	1	--	--	283.107	26	50.792	5	57	--	3.905	--	--	--	337.861	31
Madrid	263.700	24	10.084	1	8.073	1	281.857	26	32.797	3	4.868	--	--	--	--	--	319.522	29
Resto España	--	--	2.277	--	--	--	2.277	--	--	--	--	--	--	--	11.519	1	13.796	1
Total Colonial	821.411	74	48.366	4	28.824	3	898.601	81	160.322	15	11.294	1	3.905	--	28.941	3	1.103.064	100

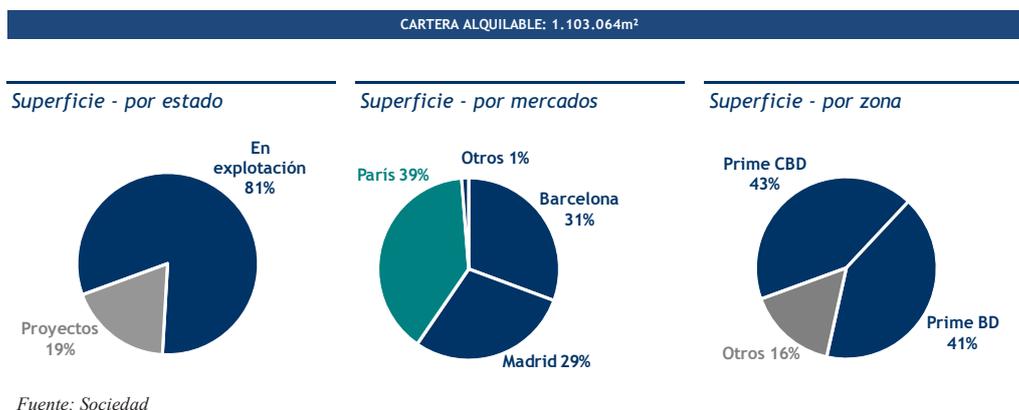
(1) La superficie (m²) indicada corresponde con la superficie total antes de la rehabilitación.

Asimismo, la superficie en alquiler a 30 de septiembre de 2011 se distribuye por usos de la forma siguiente:

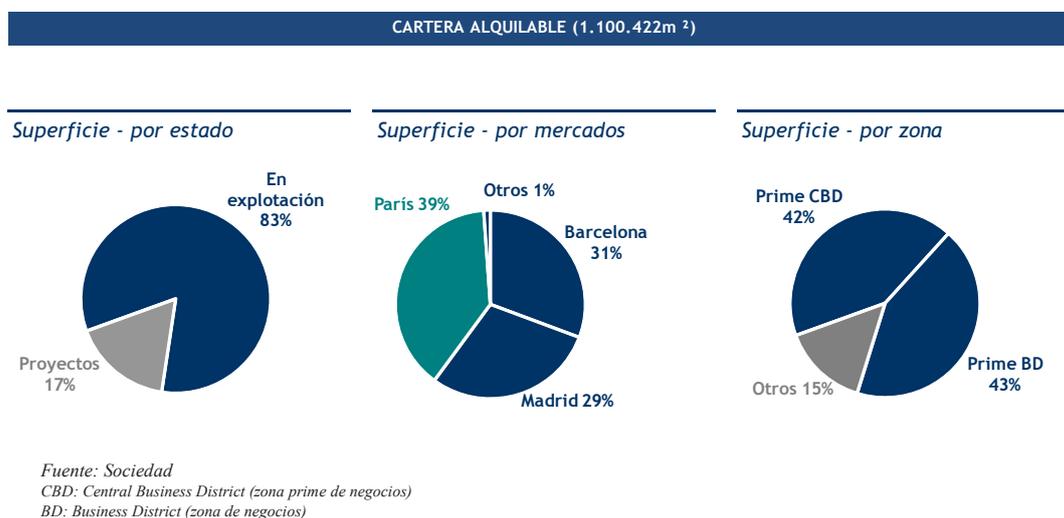
Cartera de patrimonio-Clasificación por Superficie (m ²)-30/09/2011																		
	Superficie en explotación								Superficie en proyecto ⁽¹⁾									
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Otros		Total Cartera Alquilable		Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logísticos		Otros		Total Cartera	
		%		%		%		%		%		%		%		%		%
París	285.130	26	30.421	3	36.735	3	352.286	32	67.280	6	6.341	1	0	0	1.336	0	427.244	39
Barcelona	266.744	24	7.309	1	0	0	274.053	25	59.850	5	53	0	3.905	0	0	0	337.860	31
Madrid	259.255	24	14.952	1	8.073	1	282.280	26	40.683	4	0	0	0	0	0	0	322.964	29
Resto España	0	0	836	0	0	0	836	0	0	0	0	0	0	0	11.519	1	12.355	1
Total Colonial	811.130	74	53.518	5	44.808	4	909.455	82	167.813	15	6.394	1	3.905	0	12.855	1	1.100.422	100

(1) La superficie (m²) indicada corresponde con la superficie total antes de la rehabilitación.

A 31 de diciembre de 2010, la distribución por estado, por mercados y por zonas de la cartera de patrimonio del Grupo Colonial es la siguiente:



Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, la distribución por estado, por mercados y por zonas de la cartera de patrimonio del Grupo Colonial es la siguiente:



d) Evolución de la ocupación

A cierre del ejercicio 2010, la ocupación de las oficinas de Colonial alcanza el 84,5%, cifra inferior a la del cierre del año anterior, cifra que se incrementa hasta el 86% para el total de la cartera.

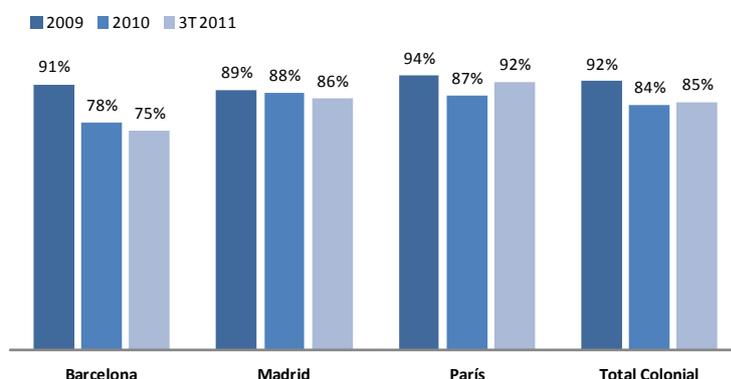
En el mercado español, gran parte de la superficie desocupada corresponde a la entrada en explotación del edificio Recoletos (17.000 m²) y del edificio Illacuna (20.400 m²), así como a inmuebles no estratégicos (en particular, 20.000 m² en Samontà 21). Excluyendo dichos impactos, la ocupación de Barcelona y Madrid, se situaría en el 93,1% y 90,2% respectivamente.

En cuanto a París, gran parte de la desocupación corresponde a la superficie que estaba en rehabilitación de Washington Plaza (2.300 m²), que ha entrado en explotación durante el primer trimestre del ejercicio 2010.

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, la ocupación de las oficinas de Colonial alcanza el 85%, cifra superior a la del cierre del año anterior, cifra que se incrementa al 86% para el total de la cartera.

A continuación, se incluye un gráfico que refleja la evolución de las ocupaciones de las oficinas de Colonial.

Ocupación Oficinas - "Spot"



Fuente: Sociedad

e) Cartera de clientes de Colonial

A 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011, Colonial contaba con una base de clientes diversificada y con reconocida solvencia financiera. En ambas fechas, el primer cliente representa el 7% de las rentas netas totales del Grupo, y los veinte primeros clientes concentran el 48% y el 50% de la facturación total del Grupo, respectivamente.

Por sectores de actividad destacan aquellos que, por la tipología de su negocio, precisan de oficinas de calidad ubicadas en las zonas centrales de negocio. En este sentido, los sectores banca/seguros y servicios concentran cerca del 65% de las rentas del Grupo a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011.

Principales clientes

A 31 de diciembre de 2010, la relación de los 20 principales clientes del Grupo Colonial sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes, es la siguiente:

Cliente	Ranking	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado
Credit Lyonnais.....	1	París	6,99	6,99
Natixis Immo Exploitation.....	2	París	5,70	12,69
Freshfields Bruckhaus Deringer.....	3	París	3,57	16,26
Ministerio de Asuntos Exteriores.....	4	Madrid	3,40	19,66
Gas Natural Sdg, S.A.....	5	Barcelona	2,95	22,60
Tv5 Monde S.A.....	6	París	2,58	25,18
Ministerio de Medio Ambiente.....	7	Madrid	2,52	27,70
La Mondiale Groupe.....	8	París	2,36	30,06
Allen & Overy Llp.....	9	París	2,24	32,31
Comunidad de Madrid.....	10	Madrid	2,16	34,46
Loterías del Estado.....	11	Madrid	1,88	36,34
Lyonnaisse des Eaux France.....	12	París	1,71	38,05
Citibank International Plc.....	13	París	1,50	39,55
Ayuntamiento de Madrid.....	14	Madrid	1,39	40,95
Banca Cívica, S.A.....	15	Madrid	1,37	42,32
Ashurst Llp.....	16	París	1,35	43,67
Ajuntament de Barcelona.....	17	Barcelona	1,28	44,94
Old England.....	18	París	1,22	46,16

Cliente	Ranking	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado
“La Caixa”	19	Barcelona	1,04	47,20
Accenture	20	Barcelona	1,03	48,23

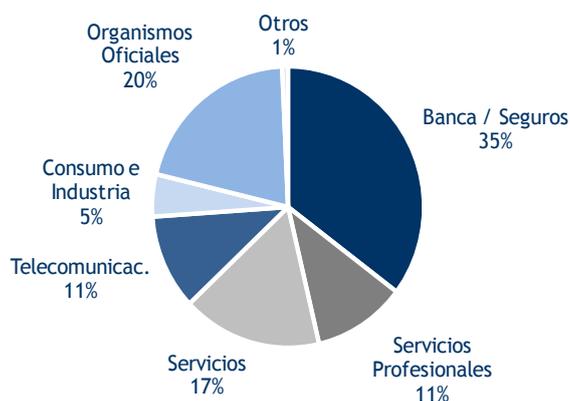
Así mismo, a 30 de junio de 2011, última información disponible de la Sociedad, la relación de los 20 principales clientes del Grupo Colonial sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes, es la siguiente:

Cliente	Ranking	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado
Credit Lyonnais	1	París	6,74	6,74
Natixis Immo Exploitation	2	París	5,49	12,23
Mohg Hotel	3	París	3,80	16,03
Freshfields Bruckhaus Deringer	4	París	3,40	19,43
Ministerio de Asuntos Exteriores	5	Madrid	3,34	22,77
Gas Natural Sdg, S.A.	6	Barcelona	2,71	25,47
Tv5 Monde S.A.	7	París	2,49	27,96
Ministerio de Medio Ambiente	8	Madrid	2,48	30,43
La Mondiale Groupe	9	París	2,28	32,71
Allen & Overy Llp	10	París	2,20	34,91
Grupo Caixa	11	Barcelona	2,07	36,98
Comunidad de Madrid	12	Madrid	2,06	39,04
Loterías del Estado	13	Madrid	1,85	40,89
Citibank International Plc	14	París	1,45	42,34
Banca Civica, S.A.	15	Madrid	1,36	43,69
Ashurst Llp	16	París	1,35	45,04
Ajuntament de Barcelona	17	Barcelona	1,21	46,26
Ayuntamiento de Madrid	18	Madrid	1,19	47,45
Zurich Insurance Plc	19	París	1,19	48,63
O. A. Servicio Regional Bienestar Social	20	Madrid	0,95	49,58

Distribución de clientes por sector de actividad

Por sectores de actividad de los clientes/inquilinos, el Grupo Colonial cuenta también con una cartera diversificada, que refleja los diversos sectores de actividad de las economías española y francesa. El siguiente gráfico recoge la distribución de la clientela del Grupo Colonial por sector de actividad a 31 de diciembre de 2010.

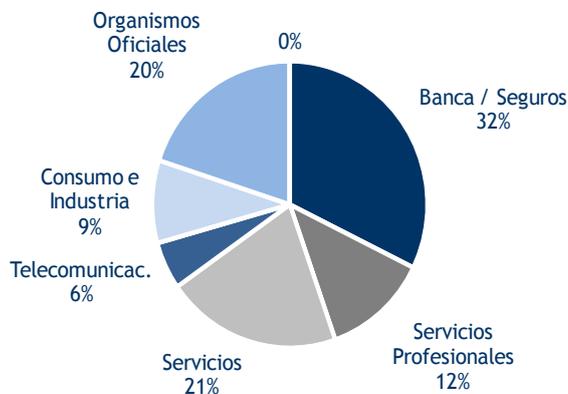
Distribución de Clientes - por sector de actividad



Fuente: Sociedad

Así mismo, la distribución de la clientela del Grupo Colonial por sector de actividad a 30 de junio de 2011 es la siguiente:

Distribución de Clientes - por sector de actividad



Fuente: Sociedad

f) Cartera de inmuebles del Grupo Colonial

El Grupo Colonial posee una cartera de activos inmobiliarios, entre los que predominan los edificios de oficinas ubicados en zonas prestigiosas de París, Madrid y Barcelona. La cartera de activos está compuesta por grandes y modernos edificios de oficinas.

A 31 de diciembre de 2010, Colonial cuenta con una cartera de 567.240 m² en explotación en España y 103.938 m² en proyecto. En Francia, la cartera en explotación asciende a 331.361 m², ubicados en su totalidad en París. A esta superficie, se sumarán otros 100.524 m², correspondientes a los proyectos actualmente en curso (véase epígrafe 8.1 del presente Documento de Registro).

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, Colonial cuenta con una cartera de 557.169 m² en explotación en España y 116.009 m² en proyecto. En Francia, la cartera en explotación asciende a 352.286 m², ubicados en su totalidad en París. A esta superficie, se añadirán otros 74.958 m², correspondientes a los proyectos actualmente en curso (véase epígrafe 8.1 del presente Documento de Registro).

g) Cartera de proyectos

A 31 de diciembre de 2010, la cartera de los principales proyectos de inmuebles en desarrollo destinados al negocio de patrimonio de Colonial, cuenta con 3 inmuebles en España, representativos de 47.211 m² y 4 inmuebles en París, con una superficie de 58.136 m².

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, la cartera de los principales proyectos de inmuebles en desarrollo destinados al negocio de patrimonio de Colonial, cuenta con 3 inmuebles en España, representativos de 47.211 m² sobre rasante y 2 inmuebles en París, con una superficie de 39.873 m² sobre rasante, una vez finalizados los proyectos. Adicionalmente, Colonial posee una serie de edificios parcialmente en rehabilitación.

NEGOCIO DE PATRIMONIO-CARTERA DE PROYECTOS	Entrada explotación estimada	Mercado	Uso	Superficie sobre rasante⁽¹⁾
Parc Central.....	1S 2015	Barcelona (BD)	Oficinas	14.801
Martínez Villergas.....	1S 2012	Madrid (BD)	Oficinas	24.205
Travessera de Gracia.....	2S 2012	Barcelona (BD)	Oficinas	8.205
92 Champs Elysees.....	2S 2012	París (CBD)	Oficinas	7.163
Quai Le Gallo.....	1S 2013	París (BD)	Oficinas	32.710
Total Proyectos Colonial.....				87.084

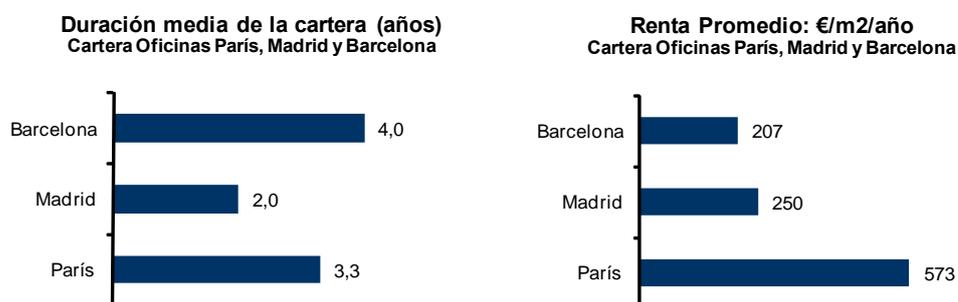
(1) Superficie estimada una vez finalizado el proyecto.

A la fecha del presente Documento de Registro, la superficie sobre rasante de los proyectos antes de su rehabilitación es de 85.900 m² sobre rasante (véase epígrafe 5.2.2 del Documento de Registro).

h) Vencimiento de contratos y rentas de mercado

El contrato de alquiler estándar tiene una duración de 5 años en España y de 9 años en Francia (si se considera de “principio” a “fin”). Durante la vida del contrato, hay una revisión anual de la renta de alquiler tomando como referencia el Índice de Precios al Consumo (IPC), en el caso de España, o el Índice de Costes de Construcción (ICC), en el caso de Francia. Al finalizar el contrato, las partes pueden pactar una renovación del mismo, con actualización de las rentas a los nuevos niveles del mercado en ese momento. Asimismo, en el caso de Francia, si el precio de mercado experimenta una bajada del 25%, o superior, sobre el precio del contrato inicial, el inquilino tiene derecho a que se actualice la renta a precio de mercado. La duración media de los contratos, calculada hasta la fecha de la primera revisión de rentas de mercado (no hasta su vencimiento final) es en París 3,3 años, mientras que en el caso español se sitúa en 4,0 años en Barcelona y 2,0 en Madrid.

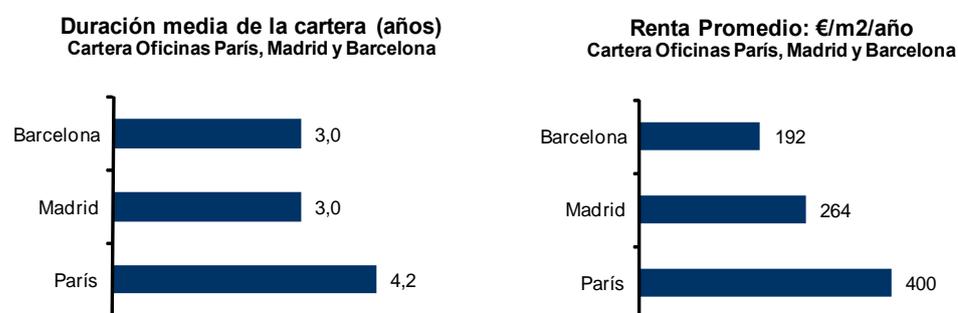
A continuación, se incluye 1 gráfico que muestra, a 31 de diciembre de 2010, la duración y renta medias de la cartera de alquiler de oficinas del Grupo Colonial.



Fuente: Sociedad

La renta media de la cartera de oficinas del Grupo Colonial en Barcelona se sitúa en 207 euros/m²/año, situándose la renta media de mercado en 228 euros/m²/año. Con una renta media de 250 euros/m²/año, el precio medio de la cartera en Madrid supera al de Barcelona, situándose la renta media de mercado en 324 euros/m²/año, cifra superior a la registrada por nuestra cartera. El valor medio de las rentas en París alcanza los 573 euros/m²/año, bastante por encima del mercado español, e inferior a la media de las rentas de mercado en la capital francesa, que se sitúan en 750 euros/m²/año. El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo Colonial durante el ejercicio 2010, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan 151.675 m² (72% en España y 28% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un decremento del 9% respecto a las rentas anteriores en el caso de los contratos de España, y un decremento del 17% con las rentas anteriores en Francia.

Así mismo, la duración y renta medias de la cartera de alquiler de oficinas del Grupo Colonial a 30 de junio 2011 (última información disponible) es la siguiente:



Fuente: Sociedad

En el primer semestre de 2011, la renta media de la cartera de oficinas del Grupo Colonial en Barcelona se sitúa en 192 euros/m²/año, situándose la renta media de mercado en 228 euros/m²/año. Con una renta media de 264 euros/m²/año, el precio medio de la cartera en Madrid supera al de Barcelona, situándose la renta media de mercado en 324 euros/m²/año, cifra superior a la registrada por nuestra cartera. El valor medio de las rentas en París alcanza los 400 euros/m²/año, bastante por encima del mercado español, e inferior a la media de las rentas de mercado en la capital francesa, que se sitúan en 750 euros/m²/año. El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo Colonial durante el primer semestre de 2011 se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan 92.817 m² (85% en España y 15% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un decremento del 16% respecto a las rentas anteriores en el caso de los contratos de España, y un decremento del 3% con las rentas anteriores en Francia.

i) Ventas de activos inmobiliarios

Durante el año 2010 se han realizado desinversiones por un volumen de 411.722 miles de euros (114.650 miles de euros en España y 297.072 miles de euros en Francia), siendo el resultado de dichas desinversiones de -50.006 miles de euros.

En Francia, cabe destacar la inversión realizada por SFL en SIIC de París, S.A. consistente en la aportación de SFL a SIIC de París, S.A. de dos inmuebles de oficinas (Michelet la Défense-Coface y Les Miroirs) por un valor de 286.000 miles de euros a cambio de 50.000 miles de euros en efectivo y una participación de SFL en SIIC de París, S.A. del 29,999% de dicha sociedad tras la aportación. El margen de la venta (aportación) de estos inmuebles (Michelet la Défense-Coface y Les Miroirs) se ve compensado por la indemnización recibida de ATOS Origin como consecuencia de la rescisión anticipada de su contrato y por la atribución del resultado atribuible de SIIC de París, S.A.

Desde el cierre del ejercicio 2010 hasta el 30 de septiembre de 2011 se han realizado desinversiones por un volumen de 675 miles de euros correspondientes a la venta de un local no estratégico en Vigo. El resultado de las desinversiones a 30 de septiembre de 2011 es de -145 miles de euros.

A continuación se incluye una tabla que muestra los inmuebles vendidos en el ejercicio 2010 y hasta el 30 de septiembre de 2011.

INMUEBLES VENDIDOS EN 2010	Ciudad	Uso Principal	Fecha Venta	Precio Venta (miles €)
Claudio Coello, 53-55	Madrid	Local	mar-10	3.100
Sor Ángela de la Cruz, 3	Madrid	Oficinas	jun-10	42.000
Novo Sancti Petri Hotel	Cádiz	Hotel	jun-10	45.000
Les Punxes	Barcelona	Oficinas	dic-10	24.500
Projet T8	París	--	ene-10	4.622
Pavillon H IV	París	Hotel	abr-10	6.500
Michelet la Defense	París	Oficinas	dic-10	159.700
Les Miroirs	París	Oficinas	dic-10	126.300
Total venta inmuebles				411.722
Resultado venta inmuebles				-50.006
INMUEBLES VENDIDOS EN 2011				
Camelias, 48	Vigo	Local	jun-11	675
Total venta inmuebles				675
Resultado venta inmuebles				-145

j) Cambios en el negocio de patrimonio con posterioridad a 30 de septiembre de 2011

Con posterioridad a 30 de septiembre de 2011 no ha habido cambios en el negocio de patrimonio de Colonial.

IV.-NEGOCIO DISCONTINUADO

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 promociones y suelos ha sido clasificada como actividad discontinuada. De la misma manera, desde diciembre de 2008, la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizada por Riofisa había sido clasificada igualmente como actividad discontinuada.

Para materializar este cambio estructural, se procedió durante el ejercicio 2010 a aportar a la sociedad filial Colren la rama de actividad de suelo y promociones, que hasta ese momento venía desarrollando Colonial y la unidad económica autónoma Entrenúcleos. Tal y como se detalla en el epígrafe 10.1 del presente Documento

de Registro, el sindicato de bancos cuya deuda ha pasado a ser asumida por Colren, 1.393 millones de euros a 30 de septiembre de 2011, ha renunciado expresamente al derecho a reclamar de Colonial el reembolso del principal o de los intereses de dicha deuda, salvo por las excepciones a las que se hace referencia en el epígrafe 10.1 del Documento de Registro.

A continuación se incluye la información relativa a la actividad de promociones y suelo, así como la promoción y gestión de centros comerciales que se han clasificado como —~~Activos mantenidos para la venta~~” y —~~Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta~~”.

a) Ingresos del negocio discontinuado

A 30 de junio de 2011, los activos del negocio discontinuado representan el 24% (1.607.353 miles de euros) del valor de mercado del total de los activos del Grupo Colonial.

El total de ingresos del negocio discontinuado a 31 de diciembre de 2010 alcanza los 134.129 miles de euros, de los que 46.241 miles de euros pertenecen a la venta de promociones, 55.690 miles de euros a la venta de suelo, 15.875 miles de euros de rentas por alquiler de centros comerciales y 16.323 miles de euros de otros ingresos, derivados de la gestión para terceros. Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, los ingresos totales del negocio discontinuado alcanzan los 26.898 miles de euros.

A continuación, se incluye una tabla que muestra los ingresos del negocio discontinuado a 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DISCONTINUADO	30/09/11	31/12/10	Var	31/12/09	Var	31/12/08
	miles €	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Ingresos por rentas	7.969	15.875	-43,16	27.927	0	38.306
Ingresos venta de activos.....	--	--	--	153.244	1450,11	9.886
Ventas Promociones.....	14.879	46.241	-82,25	260.442	199,47	86.967
Ventas Suelo	1.738	55.690	48,78	37.431	--	--
Otros Ingresos	2.312	16.323	-1,90	16.639	84,05	9.041
TOTAL INGRESOS.....	26.898	134.129	-72,94	495.682	243,75	144.200
Coste Ventas activos	--	--	--	-169.929	2422,33	-6.737
Coste Ventas Promociones.....	-17.088	-50.223	-80,97	-263.946	204,68	-86.629
Coste Ventas Suelos.....	-3.579	-72.038	97,70	-36.437	43885,50	-83
Gastos Actividad	-14.996	-32.073	6,08	-30.235	-16,44	-36.181
EBITDA	-8.765	-20.205	315,35	-4.865	-133,39	14.569
Margen Bruto venta activos	--	--	--	-10,89%	--	31,85%
Margen Bruto venta Promociones.....	-14,85%	-8,61%	--	-1,35%	--	0,39%
Margen Bruto venta Suelo.....	-105,93%	-29,36%	--	2,66%	--	--
%Margen EBITDA.....	-32,59%	-15,06%	--	-0,98%	--	10,10%

Periodo comprendido entre el cierre del ejercicio 2010 y el 30 de septiembre de 2011

Las ventas contables de viviendas han ascendido a 14.879 miles de euros, correspondientes principalmente a las promociones sitas en Madrid y Barcelona.

Durante el periodo comprendido entre el cierre del ejercicio 2010 y el 30 de septiembre de 2011 se han registrado ventas de suelo por importe de 1.738 miles de euros.

Considerando lo anterior, y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio discontinuado a 30 de septiembre de 2011 es de -8.765 miles de euros.

Ejercicio 2010

Las ventas contables de viviendas ascendieron a 46.241 miles de euros, correspondientes principalmente a las promociones sitas en Madrid y Barcelona. Los ingresos por venta de suelo residencial alcanzaron los 55.690 miles de euros al cierre del ejercicio 2010.

Los ingresos por rentas procedentes de alquileres de centros comerciales ascendieron a 15.875 miles de euros.

Considerando lo anterior, y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio discontinuado al cierre del ejercicio 2010 fue de -20.205 miles de euros.

Ejercicio 2009

Las ventas contables de viviendas ascendieron a 260.442 miles de euros, correspondientes principalmente a las promociones sitas en Madrid y Barcelona. Los ingresos por venta de suelo residencial alcanzaron los 37.431 miles de euros, al cierre del ejercicio 2009.

Los ingresos por rentas procedentes de alquileres de centros comerciales ascendieron a 27.927 miles de euros. Así mismo, se registraron ingresos por las ventas de dos centros comerciales por importe de 153.244 miles de euros.

Considerando lo anterior, y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio discontinuado al cierre del ejercicio 2009 ascendió a -4.865 miles de euros.

Ejercicio 2008 (sólo por la parte procedente de Riofisa, que era la única discontinuada a dicha fecha)

Las ventas contables de viviendas ascendieron a 86.967 miles de euros, correspondientes, principalmente, a las promociones sitas en Madrid.

Los ingresos por rentas procedentes de alquileres de centros comerciales ascendieron a 38.306 miles de euros. Así mismo, se registraron ingresos por ventas de activos por importe de 9.886 miles de euros.

Considerando lo anterior, y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio discontinuado al cierre del ejercicio 2008 ascendió a 14.569 miles de euros.

b) Actividad de promoción de viviendas

Promociones de viviendas entregadas

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, las ventas de promociones ascendieron a 46.241 y 14.879 miles de euros, respectivamente, correspondientes principalmente a 210 y 211 unidades respectivamente, ubicadas en las promociones residenciales detalladas en las siguientes tablas:

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DISCONTINUADO	31/12/2010		
	Ubicación	Nº Unidades	Ventas ⁽¹⁾ (miles €)
Madrid - Vallecas P-2.27.....	Madrid	56	14.041
Madrid - Vallecas P-2.19.....	Madrid	8	2.108
St. Cugat - Can Matas A3.....	Barcelona	1	377
St. Cugat - Can Matas E5.....	Barcelona	9	2.790
St. Cugat - Can Matas B2.1.....	Barcelona	4	1.690
St. Cugat - Vullpalleras.....	Barcelona	16	4.931
Girona - Químics A.....	Girona	9	1.733
Girona - Químics B.....	Girona	1	227
Girona - Químics D.....	Girona	4	1.014

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DISCONTINUADO	31/12/2010		
	Ubicación	Nº Unidades	Ventas ⁽¹⁾ (miles €)
Lleida - Pardiñas P.14-18	Lleida	11	3.030
Lleida - Pardiñas P.7	Lleida	5	1.137
Sabadell F.2.....	Barcelona	5	1.866
Sabadell F.3.....	Barcelona	1	295
Otros			24
Subgrupo Ríofisa.....	Madrid	80	10.978
Total Venta Contable.....		210	46.241

(1) Incluye viviendas, locales comerciales, lofts, trasteros y plazas de aparcamiento.

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DISCONTINUADO	30/09/2011		
	Ubicación	Nº Unidades	Ventas ⁽¹⁾ (miles €)
Madrid - Vallecas P-2.27.....	Madrid	10	2.051
Madrid - Vallecas P-2.19.....	Madrid	4	993
St. Cugat - Can Matas E3.....	Barcelona	1	253
St. Cugat - Can Matas E5.....	Barcelona	2	514
St. Cugat - Can Matas B2.1.....	Barcelona	2	713
Lleida - Pardiñas P.14-18.....	Lleida	3	899
Sabadell F.2.....	Barcelona	3	959
PAE Madrid Norte.....	Madrid	2	607
Tribeca.....	Madrid	22	1.377
Campus Zen.....	Madrid	10	937
Camarma Tribeca Este Fase I.....	Madrid	118	4.283
Camarma Tribeca Este Fase II.....	Madrid	34	1.293
Total Venta Contable.....		211	14.879

(1) Incluye viviendas, locales comerciales, lofts, trasteros y plazas aparcamiento.

Definición del producto

Colren y sus sociedades dependientes (**-Grupo Colren**) está especializado en la vivienda plurifamiliar y de primera residencia con un triple nivel de acabado, dentro del segmento medio del mercado. Geográficamente, la mayoría de promociones en curso se sitúan en Cataluña y, en menor presencia, en Madrid.

El tamaño medio de las promociones del Grupo Colren es en torno a 150 viviendas por fase y promoción, de manera que cuando el proyecto es de mayor tamaño se divide en varias fases con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión y maximizar la política de precios. Dentro de cada promoción la variedad de viviendas es elevada, para adaptarse a la vivienda de la zona, si bien el producto más habitual es el de 2-3 dormitorios.

Los clientes objetivo son parejas de entre 25 y 40 años de clase media, que acceden por primera vez a la vivienda o bien que adquieren una vivienda de mayor calidad o estándares que la suya anterior, y que viven en zonas cercanas al centro urbano.

Dentro de la actividad de promoción de viviendas, el Grupo Colren realiza de manera directa las funciones que considera como estratégicas y de mayor valor añadido: búsqueda de terrenos en las mejores ubicaciones, planificación del producto, supervisión del proceso de construcción en plazos y calidad, supervisión comercial, y gestión y atención del cliente una vez firmado el contrato de compraventa y hasta más allá de la entrega de la vivienda. De esta forma, Colren subcontrata totalmente el diseño, la construcción y la comercialización de las viviendas.

Importe de la venta comercial

La comercialización de las viviendas comienza a la vez que las obras de construcción y continúa durante todo el período de construcción, que se alarga aproximadamente 18 meses de media. El comprador de la vivienda firma un contrato y, antes de la entrega de la vivienda, abona generalmente entre un 10% y un 20% del precio total. Por lo tanto, resulta de gran importancia estudiar la evolución de las ventas comerciales o pre-ventas, a modo de indicador adelantado de las ventas contables que se producirán en los próximos dos años, cuando se hagan entrega de las llaves a sus propietarios.

Durante el transcurso del ejercicio 2010 y los 9 primeros meses del ejercicio 2011 se han vendido comercialmente 198 y 220 unidades, respectivamente. El importe de la venta comercial ha sido positivo (42.024 y 16.463 miles de euros, respectivamente).

La actividad comercial del ejercicio 2010 y durante los 9 primeros meses del ejercicio 2011 ha venido marcada por la brusca desaceleración de la demanda, así como por la sensible disminución del stock disponible de viviendas para la venta por parte del Grupo Colren, al no haberse iniciado nuevas promociones de viviendas.

En la siguiente tabla se muestra el stock final de venta comercial a 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010:

MOVIMIENTO STOCK VENTA COMERCIAL	30/09/2011		31/12/2010	
	Ventas (miles €)	Viviendas (Unidades)	Ventas (miles €)	Viviendas (Unidades)
Stock Inicial de Venta Comercial.....	1.121	4	5.338	16
+Venta comercial ejercicio.....	16.463	220	42.024	198
-Venta contable ejercicio.....	-14.879	-211	-46.241	-210
Stock Final de Venta Comercial de Colren	2.704	13	1.121	4

El stock de venta comercial para el subgrupo Riofisa coincide con el stock de venta contable.

Los 1.121 miles de euros de stock final de venta comercial de Colren a 31 de diciembre de 2010 se desglosan en la siguiente tabla:

Promociones en Curso	Ubicación	Stock Final de Viviendas	Importe de la Venta Comercial (miles €)	Stock Final de Venta Comercial
Girona - Torre Güell (A).....	Girona	5	0	0
Girona Químics Torre Galligans (D).....	Girona	6	0	0
Girona Químics Torre Onyar (B).....	Girona	5	0	0
Girona Químics Torre Ter (E).....	Girona	21	0	0
Lleida, Residencial Pardinyes Fase II, P.14-18	Lleida	35	473	1
Lleida Pardinyes P.7, Paral.lel.....	Lleida	8	0	0
Sabadell Centre, solar Bösser, fase 2.....	Barcelona	24	0	0
Sabadell Centre, solar Bösser, fase 3.....	Barcelona	1	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa E3, "La Vall".....	Barcelona	5	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa E5, "El Turó".....	Barcelona	66	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa B2.1, "La Serra", fase II	Barcelona	17	0	0
St Cugat, L'Eixample de Vullpalleres, Parcel.la E3.....	Barcelona	7	0	0
Vallecas 1 P-2.27, Las Lomas, fase 2.....	Madrid	37	5	0
Vallecas 2 P-2.19, Las Lomas, fase 1.....	Madrid	15	492	3
Otros			151	
Total promociones en curso.....		252	1.121	4

Los 2.704 miles de euros de stock final de venta comercial de Colren a 30 de septiembre de 2011 se desglosan en la siguiente tabla:

Promociones en Curso	Ubicación	Stock Final de Viviendas	Importe de la Venta Comercial. (miles €)	Stock Final de Venta Comercial
Girona - Torre Güell (A)	Girona	5	0	0
Girona Químics Torre Galligans (D)	Girona	6	0	0
Girona Químics Torre Onyar (B)	Girona	5	0	0
Girona Químics Torre Ter (E)	Girona	21	0	0
Lleida, Residencial Pardinyes Fase II, P.14-18	Lleida	32	460	2
Lleida Pardinyes P.7, Paral.lel	Lleida	8	0	0
Sabadell Centre, solar Bösser, fase 2	Barcelona	21	550	2
Sabadell Centre, solar Bösser, fase 3	Barcelona	1	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa E3, "La Vall"	Barcelona	4	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa E5, "El Turó"	Barcelona	64	0	0
St Cugat, Parc Central II-illa B2.1, "La Serra", fase II	Barcelona	15	0	0
St Cugat, L'Eixample de Vulpalleres, Parcel.la E3	Barcelona	7	0	0
Vallecas 1 P-2.27, Las Lomas, fase 2	Madrid	27	1.149	6
Vallecas 2 P-2.19, Las Lomas, fase 1	Madrid	11	394	3
Otros		0	151	0
Total promociones en curso		227	2.704	13

c) Gestión de suelo

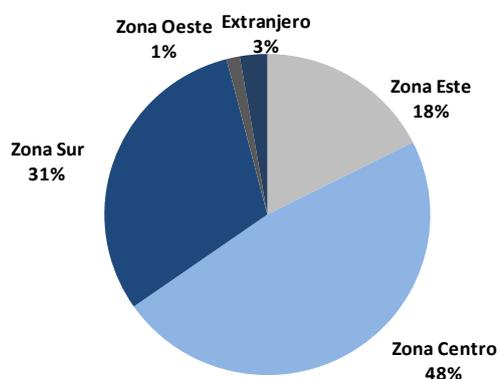
A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, la reserva de suelo de Grupo Colren totaliza 2,9 millones de m², de los cuales aproximadamente un 31% están ubicados en Andalucía y el 65% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

A 30 de septiembre de 2011, el detalle de la reserva de suelo de Colren es el siguiente:

RESERVA DE SUELO	Ubicación	Superficie Edificable (m ²)
Zona Este (Cataluña)		
Terrassa Aeg	Barcelona	66.191
Llinars	Barcelona	84.910
Viladecans 2	Barcelona	20.717
Sitges	Barcelona	12.296
Castelló Sector 27	Castellón	19.929
Castelló Ua. 26_27_29	Castellón	32.227
Valls	Tarragona	38.525
Sant Esteve De Sesroviros	Barcelona	74.425
Prat de Llobregat	Barcelona	80.684
Palma lofts	Palma de Mallorca	11.409
Residencial Palma	Palma de Mallorca	25.801
Bonaire Lofts	Valencia	43.382
Otros		395
Total Suelo Este		510.891
Zona Centro (Madrid)		
Ampl. Castellana	Madrid	6.196

RESERVA DE SUELO	Ubicación	Superficie Edificable (m²)
Valdecarros	Madrid	19.800
Torrejon De Velasco	Madrid	94.131
Valdebebas.....	Madrid	50.406
Tres Cantos	Madrid	220.776
Pae Madrid Norte 2	Madrid	21.815
Ontigola	Ontigola	187.730
Contenur.....	Madrid	16.718
Cadyssa	Madrid	38.610
Sun TP1 Torrejón.....	Madrid	161.099
SAU 7 SAG.....	Madrid	53.747
Toquero San Fernando	Madrid	48.173
Artea – Alcatel	Madrid	288.324
Fuentelucas	Madrid	47.502
Tribeca Sur Ericsson	Madrid	129.511
Total Suelo Centro		1.384.538
Zona Sur		
Mójarcar	Sevilla	28.207
Los Naranjos	Sevilla	139.282
Mairena	Sevilla	33.615
Las Salinas	Sevilla	130.196
Entrenucleos.....	Sevilla	557.173
Total Suelo Sur		888.473
Zona Oeste		
Zapateira	Galicia	38.610
Total Suelo Oeste.....		38.610
Extranjero		
Sofía industrial plot.....	Bulgaria	79.202
Total Suelo Extranjero.....		79.202
Total Reserva Suelo.....		2.901.714

A continuación se incluye un gráfico que muestra el desglose de la reserva de suelo por mercado del Grupo Colren a 30 de septiembre de 2011.



Fuente: Sociedad

V.-RESUMEN DE LOS INFORMES DE TASACIÓN DE LOS INMUEBLES DEL GRUPO COLONIAL

Valoración de los activos asociados al negocio de patrimonio a 31 de diciembre de 2010

El negocio de alquiler del Grupo Colonial al cierre del ejercicio 2010 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 4.994.680 miles de euros. En términos homogéneos (es decir, considerando aquellos activos o superficies comparables entre 2 ejercicios sin tener en cuenta las altas y bajas del periodo), el valor aumentó en 100.190 miles de euros, un 2,2% más que los activos comparables a diciembre de 2009.

Un total de 4.742.680 miles de euros de dicha valoración corresponden a la cartera de activos del Grupo Colonial y 252.000 miles de euros corresponden al valor de la participación del 29,999% de SFL en SIIC de París, S.A. (NAV atribuible a 31 de diciembre de 2010).

Los informes de tasación han sido elaborados de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*) y se detallan en el apartado “*Métodos e hipótesis de valoración utilizados en el informe de tasación de los inmuebles*” del presente capítulo.

La siguiente tabla muestra el desglose por segmento y localización geográfica de la valoración de activos del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

VALORACIÓN ACTIVOS			Var.Dic10 Vs Dic09		Var. Homogénea Dic10 Vs Dic09	
	31/12/2010	31/12/2009	miles €	%	miles €	%
Barcelona	606.033	660.475	-54.441	-8,2	-28.727	-4,5
Madrid.....	729.302	833.445	-104.142	-12,5	-57.663	-7,3
París	2.493.816	2.697.488	-206.372	-7,6	127.586	5,4
Cartera en Renta	3.829.151	4.191.408	-362.257	-8,6	41.197	1,1
Barcelona	111.656	126.778	-15.122	-11,9	--	--
Madrid.....	180.924	178.907	2.017	1,1	--	--
París	603.635	526.736	76.899	14,6	--	--
Proyectos & Altas nuevas	896.215	832.421	63.794	7,7	--	--
Otros	17.313	78.659	-61.346	-78,0	-4.801	-22
Total Negocio Patrimonial	4.742.680	5.102.488	-359.808	-7,1	100.190	2,2
Valor participación SIIC de París, S.A.....	252.000	--	252.000	--	--	--
Total Negocio patrimonial incluyendo SIIC de París, S.A. ...	4.994.680	5.102.488	-107.808	-2,1	100.190	2,2

A continuación, se muestra la clasificación del valor por usos, mercados y por zona de producto a 31 de diciembre de 2010:

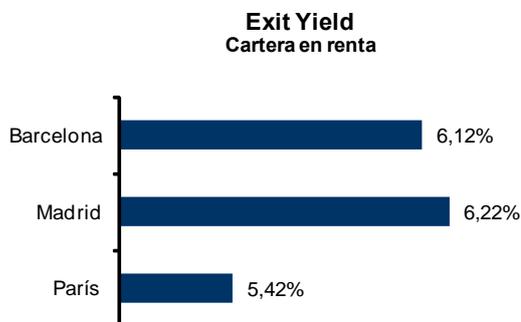


Fuente: Sociedad

Dentro del patrimonio en alquiler del Grupo Colonial, el uso predominante es el del segmento de oficinas, seguido por el comercial e industrial. A 31 de diciembre de 2010, el valor medio de las oficinas en París alcanza los 7.950 euros/m², frente a los 4.503 euros/m² de Madrid y los 3.749 euros/m² de Barcelona.

La *exit yield* o rentabilidad de salida de la cartera en renta del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2010, se ha situado en París en el 5,42%, cifra ligeramente inferior a la del año anterior. En Barcelona y Madrid la rentabilidad de la cartera se ha situado en el 6,12% y el 6,22% respectivamente, cifras ligeramente inferiores a las alcanzadas al cierre del año anterior.

Los siguientes gráficos recogen, a 31 de diciembre de 2010, la *exit yield* de la cartera en renta, desglosada por ciudades.



Fuente: Sociedad

Valoración de los activos asociados al negocio de patrimonio a 30 de junio de 2011 (última información disponible)

A 30 de junio de 2011, el negocio de alquiler del Grupo Colonial ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.098.716 miles de euros. En términos homogéneos (es decir, considerando aquellos activos o superficies comparables entre 2 ejercicios sin tener en cuenta las altas y bajas del periodo), el valor aumentó en 204.978 miles de euros, un 4,4% más que los activos comparables a junio de 2010.

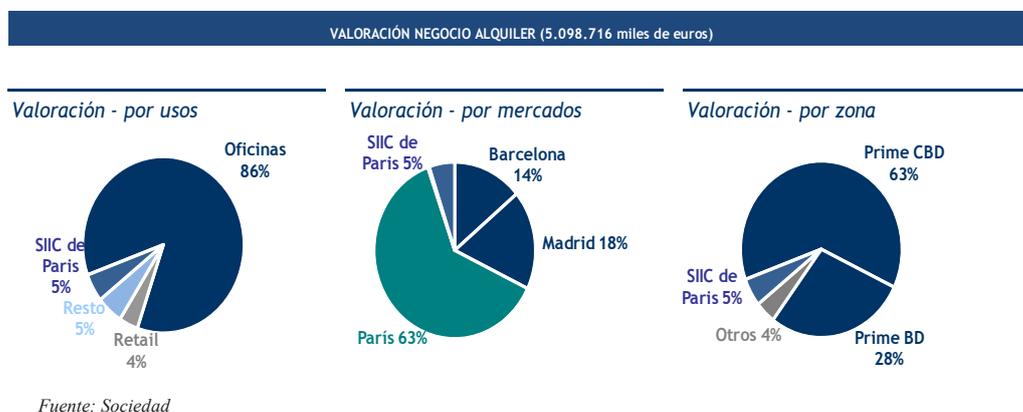
Un total de 4.837.716 miles de euros de dicha valoración corresponden a la cartera de activos del Grupo Colonial y 261.000 miles de euros corresponden al valor de la participación del 29,999% de SFL en SIIC de París, S.A. (NAV atribuible a 30 de junio de 2011).

Los informes de tasación han sido elaborados de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*) y se detallan en el apartado “*Métodos e hipótesis de valoración utilizados en el informe de tasación de los inmuebles*” del presente capítulo.

La siguiente tabla muestra el desglose por segmento y localización geográfica de la valoración de activos del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011 y 2010.

VALORACIÓN ACTIVOS			Var. Jun11 Vs Jun10		Var. Homogénea Jun11 Vs Jun10	
	30/06/2011	30/06/2010	miles €	%	miles €	%
Barcelona	596.410	645.400	-48.990	-7,6	-25.074	-4,0
Madrid	738.212	746.412	-8.200	-1,1	-7.533	-1,0
París	2.642.717	2.824.169	-181.452	-6,4	140.307	5,6
Cartera en Renta	3.977.339	4.215.981	-238.642	-5,7	107.700	2,8
Barcelona	112.960	119.982	-7.022	-5,9	--	--
Madrid	189.783	177.038	12.745	7,2	--	--
París	541.895	447.826	94.069	21,0	--	--
Proyectos & Altas nuevas	844.638	744.846	99.792	13,4	--	--
Otros	15.740	18.287	-2.547	-13,9	--	--
Total Negocio Patrimonial	4.837.716	4.979.114	-141.398	-2,8	204.978	4,4
Valor participación SIIC de París, S.A.	261.000	--	261.000	--	--	--
Total Negocio patrimonial incluyendo SIIC de París, S.A. ...	5.098.716	4.979.114	119.602	2,4	204.978	4,4

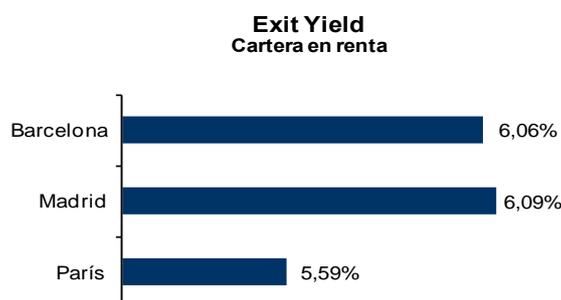
A continuación, se muestra la clasificación del valor por usos, mercados y por zona de producto a 30 de junio de 2011:



Dentro del patrimonio en alquiler del Grupo Colonial, el uso predominante es el del segmento de oficinas, seguido por el comercial e industrial. A 30 de junio de 2011, el valor medio de las oficinas en París alcanza los 8.295 euros/m², frente a los 4.550 euros/m² de Madrid y los 3.684 euros/m² de Barcelona.

La *exit yield* o rentabilidad de salida de la cartera en renta del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011, se ha situado en París en el 5,59%, cifra ligeramente superior a la de diciembre del año anterior. En Barcelona y Madrid la rentabilidad de la cartera se ha situado en el 6,06% y el 6,09% respectivamente, cifras ligeramente inferiores a las alcanzadas a diciembre del año anterior.

Los siguientes gráficos recogen, a 30 de junio de 2011, la *exit yield* de la cartera en renta, desglosada por ciudades.



Fuente: Sociedad

Valoración de los activos asociados al Negocio Discontinuado

A 31 de diciembre de 2010, el negocio discontinuado de Colonial fue valorado en 1.665.875 miles de euros, un 13,1% inferior respecto a la valoración de diciembre de 2009, descenso provocado fundamentalmente por los ajustes en el valor de mercado de la cartera de suelo, que en términos homogéneos descendió un 8,8% respecto a diciembre.

VALORACIÓN ACTIVOS	31/12/2010	31/12/2009	% Var.Dic10 Vs Dic09	
			Total	Var. homogénea
Producto acabado residencial	92.991	131.920	-29,5%	--
Suelo residencial	867.255	1.000.385	-13,3%	-8,8%
Activos comerciales en explotación	125.925	130.346	-3,4%	-2,9%
Suelo terciario	579.704	654.044	-11,4%	-9,9%
Total	1.665.875	1.916.695	-13,1%	-8,8%

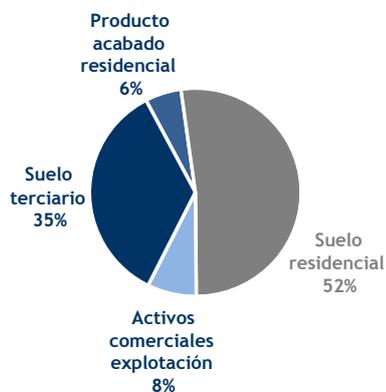
En la siguiente tabla se muestra el valor de los activos del negocio discontinuado del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2010 por zonas:

VALORACIÓN ACTIVOS POR ZONA	31/12/2010
España Este	521.594
España Centro	636.765
España Sur	432.818
España Oeste	12.644
Internacional ¹	62.054
Total	1.665.875

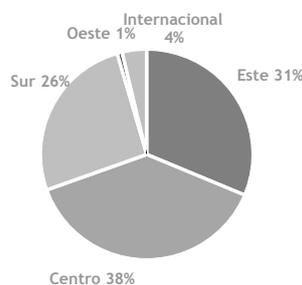
(1) La valoración se corresponde con los centros comerciales de Rumania y Bulgaria de Riofisa.

El siguiente gráfico muestra el valor de los activos del negocio discontinuado del Grupo Colonial, desglosado por tipo de producto, y el suelo residencial desglosado por zonas, a 31 de diciembre de 2010.

Valoración - por tipo de producto



Valoración - por zonas



Fuente: Sociedad

A 30 de junio de 2011, el negocio discontinuado de Colonial fue valorado en 1.607.353 miles de euros, un 11,3% inferior respecto a la valoración de junio de 2010, descenso provocado fundamentalmente por los ajustes en el valor de mercado de la cartera de suelo, que en términos homogéneos descendió un 10,1% respecto a junio de 2010.

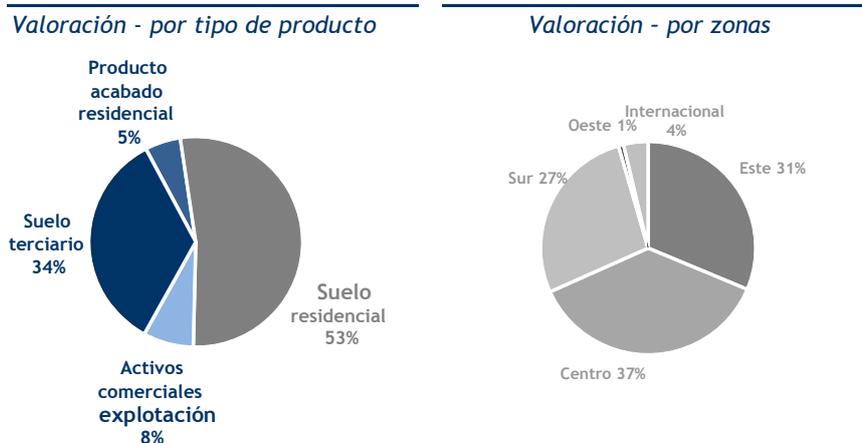
VALORACIÓN ACTIVOS	30/06/2011	30/06/2010	% Var. Jun11 Vs Jun10	
			Total	Var. homogénea
Producto acabado residencial	87.381	109.142	-19,9%	--
Suelo residencial	847.494	928.507	-8,7%	-8,7%
Activos comerciales en explotación	123.252	130.346	-5,4%	-5,6%
Suelo terciario	549.226	644.438	-14,8%	-13,1%
Total	1.607.353	1.812.433	-11,3%	-10,1%

En la siguiente tabla se muestra el valor de los activos del negocio discontinuado del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011 por zonas:

VALORACIÓN ACTIVOS POR ZONA	30/06/2011
España Este	503.414
España Centro	594.074
España Sur	438.108
España Oeste	12.643
Internacional ⁽¹⁾	59.115
Total	1.607.353

(1) La valoración se corresponde con los centros comerciales de Rumania y Bulgaria de Riofisa.

El siguiente gráfico muestra el valor de los activos del negocio discontinuado del Grupo Colonial, desglosado por tipo de producto, y el suelo residencial desglosado por zonas, a 30 de junio de 2011.



Fuente: Sociedad

Métodos e hipótesis de valoración utilizados en el informe de tasación de los inmuebles

La valoración de cada propiedad está basada en la experiencia y conocimiento del mercado del valorador, sustentada en el análisis financiero de cada inmueble de manera que permita obtener un retorno aceptable para el potencial inversor/promotor. Además, se han tenido en cuenta evidencias de operaciones de compraventa en el mercado que reflejan la tendencia general del comportamiento actual de los inversores/promotores. Para determinar el valor de los inmuebles en el mercado se han empleado los siguientes métodos según el tipo de propiedad:

Patrimonio en renta y centros comerciales

La valoración es el resultado de la combinación de métodos de valoración que permiten verificar la consistencia de los valores. El método de valoración adoptado ha sido el de capitalización de ingresos mediante “*Term & Reversion*” contrastado con el método comparativo.

a) Método de capitalización de los ingresos

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Esto 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 o rentabilidades aplicadas a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión. Las rentabilidades se obtienen a partir de una combinación del análisis de inversiones similares formalizadas cuyos precios por lo general vienen fijados por el mercado en función de la rentabilidad bruta y la experiencia general y el conocimiento del mercado (ver definiciones más abajo), aunque es preciso tener en cuenta el perfil de la rentabilidad de la inversión a lo largo del tiempo, especialmente por lo que se refiere a la rentabilidad inicial en el momento de la valoración.

b) Técnica del valor actual de flujos futuros (DCF)

Salvo que las características específicas de una inversión sugieran otra cosa, se aplica la técnica DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de tesorería se desarrolla a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etcétera.

Por lo que respecta a los incrementos del IPC, por lo general se adoptan las previsiones generalmente aceptadas. Las previsiones de crecimiento de la renta se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas de Madrid, ajustadas a las características de cada inmueble en particular. De esta manera, se refleja la previsión del valorador, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.

Dado que el valorador no sabe con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboran su previsión basándose en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptan un periodo de arrendamiento medio si no disponen de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino. Los supuestos determinados en relación con los periodos de desocupación y otros factores se explican en cada valoración.

La rentabilidad final o índice de capitalización final (TCR) adoptado en cada caso se refiere no sólo a las condiciones del mercado previstas al término de cada periodo de flujo de tesorería, sino también a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

Por lo que respecta a los tipos de descuento aceptables, continuamente se mantienen conversaciones con diversas instituciones para conocer su actitud frente a distintos tipos de inversiones. Este consenso generalizado, junto con los datos de ventas habidas y las predicciones del mercado respecto de las oscilaciones en los tipos de descuento, sirven a los valoradores como punto de partida para determinar el tipo de descuento adecuado en cada caso.

c) Precio de venta por m² (método comparativo)

Este concepto se refiere al precio de venta del inmueble, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración poco depurada, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y, dado que el objetivo de la valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, se ha tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Solares, terrenos y promociones en curso

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.

d) Método Residual

Este método 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, el 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 inversor-promotor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

Todas las valoraciones muestran el precio que esperaríamos que reflejase el (hipotético) contrato de compraventa de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por lo tanto, de acuerdo con la práctica habitual para llegar a la valoración neta, se deduce de la cifra de valoración bruta una provisión para los gastos del comprador.

Opciones de compra

Las opciones de compra sobre los terrenos se han valorado sumando (o en su caso, restando), a la cantidad pagada por Colonial-Riofisa, la plusvalía o minusvalía que se haya producido en el valor del inmueble desde el momento en que se inició la opción hasta la fecha de la valoración (diferencia entre el valor de la opción de compra y el valor actual del inmueble).

Cálculo del NNAV (Net Net Asset Value) o valor neto del Grupo Colonial después de impuestos a 30 de junio de 2011, 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
VALOR LIQUIDATIVO DE LOS ACTIVOS			Post reestruct.	
Fondos propios Consolidados.....	1.332.285	1.300.223	255.766	718.038
Incremento FFPP por reestructuración estimados.....		--	1.900.000	--
Fondos Propios	1.332.285	1.300.223	2.155.766	718.038
Plusvalías latentes	-21.693	12.386	50.701	159.954
Ajuste impuestos diferidos contabilizados.....	65.551	69.204	85.573	157.299
Ajuste MTM contabilizado	11.008	32.843	50.594	77.880
NAV	1.387.151	1.414.657	2.342.633	1.113.171
Impuestos diferidos y latentes	705.151	657.351	460.896	547.178
NNAV	2.092.334	2.072.008	2.803.529	1.660.349
NAV por acción (€).....	6,14	0,06	0,10	0,16
NNAV por acción (€).....	9,26	0,09	0,12	0,24

(1) NAV y NNAV por acción calculados con posterioridad al contrasplit (1x100 acciones)

N.A.V.: El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:

Ajustes: Para la determinación del NAV bruto se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías/minusvalías contabilizados en balance de conformidad con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y que están asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios y de la deuda e instrumentos financieros. También se ha ajustado el valor bruto del MTM (*marked-to-market*) de los instrumentos de cobertura.

NNAV: Para su cálculo se ha ajustado el NAV bruto correspondiente a los impuestos diferidos contabilizados ajustados previamente para el cálculo del NAV Bruto y el crédito fiscal latente, considerando en ambos casos el criterio de empresa en funcionamiento que permite la aplicación de bonificaciones por reinversión.

6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativo que se haya presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en la que se encuentra.

No existen.

6.2 Mercados principales

A continuación se resumen las principales características de los mercados de alquiler de los diferentes productos en los cuales está presente el Grupo Colonial¹.

¹ Fuentes: CB Richard Ellis y Jones Lang LaSalle

Mercado de oficinas de París, Madrid y Barcelona

Mercado de oficinas en Francia

La contratación hasta el tercer trimestre del ejercicio 2011 ha sido de 778.000 m² en la región de París, siendo el mejor trimestre desde el año 2006.

Las superficies de más 5.000 m² han sido las de mayor demanda durante el tercer trimestre, en concreto han supuesto un 46% de la demanda total. Las superficies medianas (aquellas que van entre 1.000 a 5.000 m²) y las superficies pequeñas (menores a 1.000 m²) representan un 27% respectivamente cada una.

La tasa de disponibilidad se sitúa por debajo del 6,8% en la región de París con una oferta inmediata de 3.573.000 m².

Los precios medios de alquiler en el área CBD (Distrito Central de Negocios) de París continúan estables. Al igual que en el segundo trimestre se sitúan en los 750€/m²/año.



Fuente: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman & Wakefield a 3T2011

Mercado de oficinas en España

Madrid

En el tercer trimestre se contrataron 78.000 m², cifra en línea con los dos trimestres anteriores, y un 6,8% más que el mismo trimestre del ejercicio anterior. El 37,2% de los contratos se realizaron en el Área Central de Negocios. Protagonistas de la contratación fueron las empresas de servicios en general, con el 37% de las operaciones, seguidas de las tecnológicas, que asumieron el 21%.

La disponibilidad en oficinas aumentó nuevamente hasta una tasa del 13,3%, superior al segundo trimestre. Aunque se han producido pocas entregas durante el año, se arrastra una tasa negativa de absorción. En la zona CBD la tasa de disponibilidad se sitúa en 9,6%.

No han existido modificaciones sustanciales en los precios de alquiler, que siguen en valores muy similares por motivo del exceso de oferta. Esta moderación y la competencia entre los inmuebles vacantes para ganar a nuevos inquilinos es lo que justifica la actividad del mercado. Los precios máximos podrían estar cerca de su suelo, siempre y cuando la mayoría de los contratos se firmen en la parte baja de la escala.



Fuente: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman & Wakefield a 3T2011

Barcelona

El tercer trimestre del ejercicio 2011 ha tenido un nivel de actividad mejor de lo esperado. La absorción bruta ha alcanzado los 50.809 m², tan sólo un 1,16% inferior al mismo trimestre del ejercicio 2010.

En cuanto al número de operaciones cerradas en el tercer trimestre, éste ha sido de 49, alcanzando un total de 192 en lo que va de año. El 83% de estas operaciones fueron de pequeño metraje (inferiores a los 1.000 m²).

La renta *prime* de oficinas de Barcelona ha disminuido levemente respecto a los dos trimestres anteriores, en los que se mantuvo estable, situándose en 18,75 €/m²/mes (19 €/m²/mes en trimestres anteriores).

En este tercer trimestre, la tasa de disponibilidad media se sitúa en el 14,5% y en la zona CBD esta tasa ha alcanzado el 10,6%. El *stock* total se sitúa en 5.554.473 m².



Fuente: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman & Wakefield a 3T2011

6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho.

La actividad del Grupo Colonial no se ha visto afectada por factores excepcionales distintos de las operaciones descritas en el epígrafe 5.1.5 anterior. No obstante, Colonial está influida por los factores descritos en la sección de "Factores de Riesgo" del presente Documento de Registro.

6.4 Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.

Las actividades de Colonial no dependen ni están influenciadas significativamente por patentes ni licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, ni de nuevos procesos de fabricación.

6.5 *Base de las declaraciones relativas a la competitividad de Colonial*

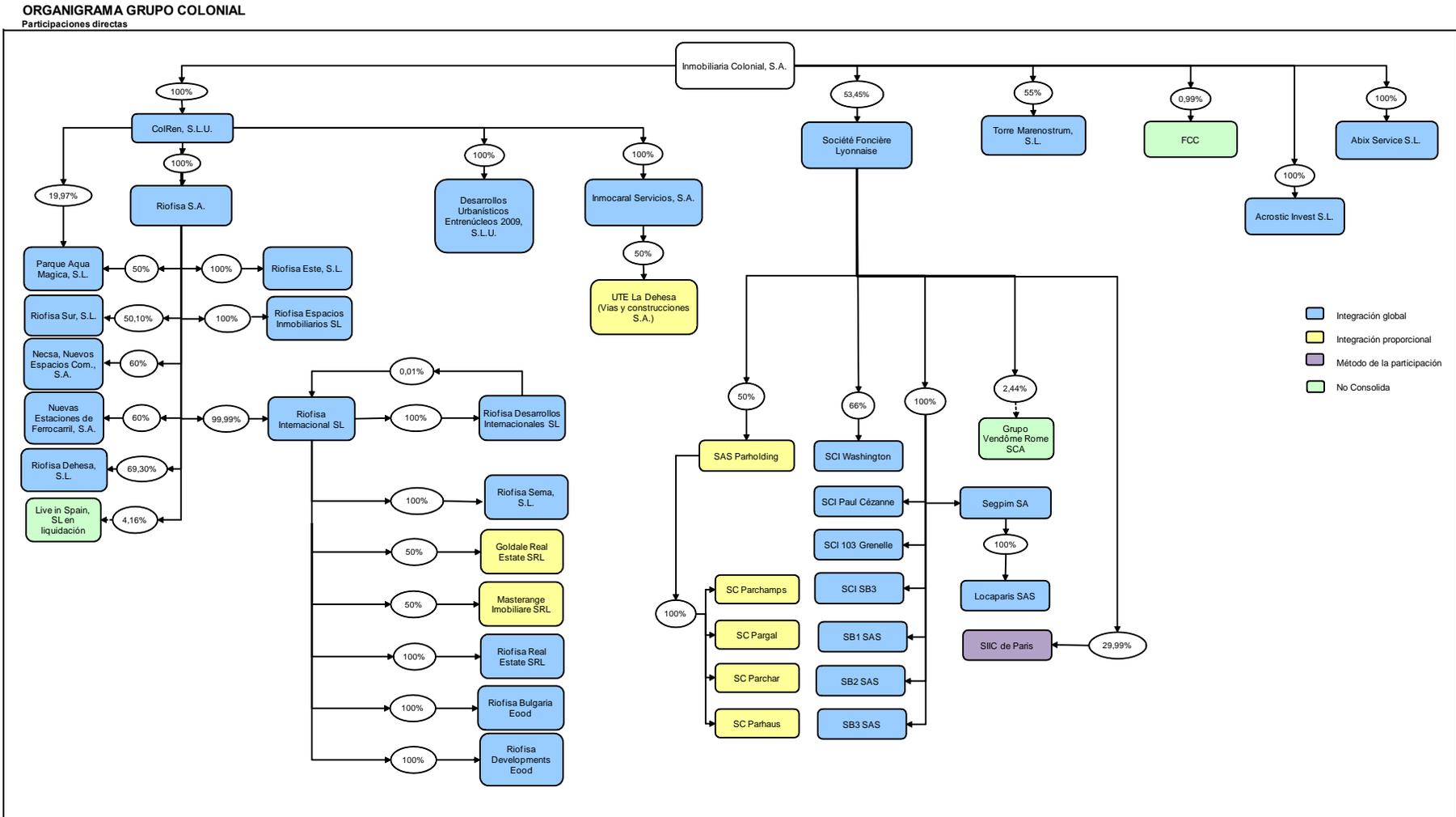
Colonial no ha realizado ninguna declaración relativa a su competitividad.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 *Descripción del grupo en que se integra Colonial*

A la fecha del presente Documento de Registro, Colonial es la cabecera del Grupo Colonial. Las sociedades del Grupo Colonial son las que se recogen en el epígrafe 7.2 siguiente.

A continuación se incluye un organigrama de las principales sociedades del Grupo Colonial a la fecha del presente Documento de Registro.



Fuente: Sociedad

7.2 Sociedades dependientes de Colonial

La siguiente tabla recoge las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación del Grupo Colonial consolidadas por el método de integración global a la fecha del presente Documento de Registro.

Según la información de la que dispone la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro ninguna sociedad significativa que se relaciona a continuación presenta un patrimonio neto negativo. No obstante lo anterior, y sin perjuicio de que la Sociedad está actualmente adoptando los acuerdos necesarios para corregir la situación, existen únicamente dos sociedades del Grupo Colonial (Goldale Real Estate S.R.L. y Masterange Immobiliare S.R.L.) que presentan un patrimonio neto negativo que, a juicio de la Sociedad, en caso de no corregirse dicha situación, no tendría un impacto significativo en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo Colonial.

Sociedad	País	% participación			Actividad	Auditor ⁽⁴⁾
		Directa	Indirecta	Accionista		
Torre Mareostrum, S.L.	España	55	--	--	Inmobiliaria	Deloitte
Colren, S.L.U.	España	100	--	--	Inmobiliaria	Deloitte
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	España	--	100	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria	Deloitte
Acrostic Invest, S.L.U.	España	100	--	--	Inmobiliaria	--
Abix Service, S.L.U.	España	100	--	--	Inmobiliaria	Deloitte
Inmocaral Servicios, S.A.U.	España	--	100	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Francia	53,45	--	--	Inmobiliaria	PwC-Deloitte
Segpim, S.A.	Francia	--	100	SFL	Comercialización inmuebles y prestación servicios	Bontoux
Locaparis, SAS	Francia	--	100	Segpim	Comercialización inmuebles y prestación servicios	PwC
SB1, SAS	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	PwC
SB2, SAS	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	PwC
SB3, SAS	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	PwC
SCI SB3	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	--
SCI Washington	Francia	--	66	SFL	Inmobiliaria	PwC
SCI Cofimmo	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	--
SCI 103 Grenelle	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	--
SCI Paul Cézanne	Francia	--	100	SFL	Inmobiliaria	PwC
Riofisa, S.A.U.	España	--	100	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Sur, S.L.	España	--	50,10	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A.	España	--	60	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A.	España	--	60	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	España	--	100	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Internacional, S.L.	España	--	99,99	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Internacional, S.L.	España	--	0,01	RDI ⁽¹⁾	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Sema, S.L.	España	--	100	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	España	--	100	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Rumanía	--	100	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Bulgaria Eood	Bulgaria	--	100	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	Deloitte

Sociedad	País	% participación		Accionista	Actividad	Auditor ⁽⁴⁾
		Directa	Indirecta			
Riofisa Developments Eood	Bulgaria	--	100	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Parque Aqua Mágica, S.L.	España	--	69,97	Colren S.L.U.	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Dehesa, S.L.	España	--	69,3	Riofisa	Inmobiliaria	--
Riofisa Este, S.L. (antes Riofisa Procama, S.L.)	España	--	100	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte

(1) Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.

(2) Riofisa Internacional, S.L.

(3) Riofisa Sema, S.L.

(4) — significa que las cuentas anuales de dicha sociedad no están auditadas.

La siguiente tabla recoge las sociedades incluidas en el Grupo consolidadas por el método de integración proporcional a la fecha del presente Documento de Registro.

Sociedad	País constitución	% participación		Accionista	Actividad	Auditor ⁽⁴⁾
		Directa	Indirecta			
UTE La Dehesa (Vías y Construcciones, S.A.)	España	--	50	IS ⁽¹⁾	Constructora	--
SAS Parholding	Francia	--	50	SFL	Holding	PwC
SC Parchamps	Francia	--	50	SAS ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC
SC Pargal	Francia	--	50	SAS ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC
SC Parhaus	Francia	--	50	SAS ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC
SC Parchar	Francia	--	50	SAS ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC
Goldale Real Estate, S.R.L.	Rumanía	--	50	RI ⁽³⁾	Inmobiliaria	PwC
Masterange Imobiliare SRL	Rumanía	--	50	RI ⁽³⁾	Inmobiliaria	PwC

(1) Inmocaral Servicios, S.A.U.

(2) SAS Parholding.

(3) Riofisa Internacional, S.L.

(4) — significa que las cuentas anuales de dicha sociedad no están auditadas.

Adicionalmente, el Grupo Colonial registra por el método de la participación la participación del 29,99% mantenida por la sociedad dependiente SFL en SIIC de París, S.A.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1 Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos.

A fecha 31 de diciembre de 2010, Colonial tiene destinados al alquiler 337.861 m² en Barcelona, 319.522 m² en Madrid, 13.796 m² en el resto de España y 431.885 m² en Francia. Adicionalmente, el Negocio Discontinuado, a través de su participación en Riofisa, cuenta con 4 activos en explotación con una superficie de 74.453 m² a 31 de diciembre de 2010.

	Superficie total (m ²)		
	En Explotación	Proyectos	Total
Barcelona	283.107	54.754	337.861
Madrid	281.857	37.665	319.522
Resto España	2.277	11.519	13.796
París	331.361	100.524	431.885
Total Colonial	898.601	204.463	1.103.064

A continuación se muestra el desglose de los edificios de Colonial a 31 de diciembre de 2010:

Cartera de alquiler Barcelona	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
Av. Diagonal, 409.....	4.531	--	--	--	--	--	4.531
Av. Diagonal, 530.....	11.154	--	--	--	--	1.688	12.842
Av. Diagonal, 609-615 (Dau)	21.748	--	--	--	--	18.989	40.737
Av. Diagonal, 682.....	8.622	--	--	--	--	600	9.222
Pedralbes Centre.....	--	6.762	--	--	--	--	6.762
Ausias Marc / Lepant.....	6.379	--	--	--	--	1.792	8.171
Berlín, 38-48/Numancia, 46.....	12.447	--	--	--	--	1.704	14.151
Glories – Diagonal.....	11.672	--	--	--	--	536	12.208
Glories – Llacuna.....	20.451	--	--	--	--	13.620	34.071
Tilos.....	5.143	--	--	--	--	3.081	8.224
Via Augusta, 21-23.....	3.558	--	--	--	--	--	3.558
Les Punxes.....	--	--	--	--	--	--	--
Torre Bcn.....	4.235	--	--	--	--	3.398	7.633
Torre del Gas ⁽¹⁾	22.750	--	--	--	--	19.370	42.120
Sant Cugat Nord.....	27.904	--	--	--	--	21.061	48.965
Samonta 21.....	22.248	--	--	--	--	7.121	29.369
Edificios Singulares.....	182.841	6.762	--	--	--	92.960	282.564
Resto Locales Barcelona.....	--	543	--	--	--	--	543
Cartera en explotación.....	182.841	7.305	--	--	--	92.960	283.107
Parc Central.....	11.524	--	--	--	--	17.951	29.474
Travessera de Gracia, 11.....	4.862	--	--	--	--	2.049	6.911
Amigó.....	4.090	--	--	--	--	2.189	6.279
Samonta 19.....	--	--	--	3.905	--	--	3.905
Berlín, 38-48/Numancia, 46.....	371	--	--	--	--	--	371
Av. Diagonal, 609-615 (Dau)	248	--	--	--	--	--	248
Via Augusta, 21-23.....	1.280	--	--	--	--	--	1.280
Torre Bcn.....	5.600	--	--	--	--	--	5.600
Av. Diagonal, 530.....	630	--	--	--	--	--	630
Pedralbes Centre.....	--	57	--	--	--	--	57
Proyectos & Rehabilitaciones.....	28.604	57	--	3.905	--	22.189	54.754
Total Barcelona.....	211.445	7.362	--	3.905	--	115.149	337.861

(1) Proyecto desarrollado por una sociedad participada conjuntamente por Colonial y Gas Natural (participación 55%).

Cartera de alquiler Madrid	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
P. Castellana, 52.....	7.524	--	--	--	--	587	8.111
Recoletos, 37.....	17.202	--	--	--	--	5.340	22.542
Castellana, 43.....	5.998	--	--	--	--	2.464	8.462
Miguel Ángel, 11.....	6.300	--	--	--	--	3.049	9.349
José Abascal, 56.....	12.349	--	--	--	--	6.425	18.774
Alcalá, 30-32.....	9.088	--	--	--	--	1.700	10.788
Alfonso XII, 62.....	13.135	--	--	--	--	2.287	15.422
Francisco Silvela, 42.....	5.725	--	--	--	--	3.654	9.379
Ortega y Gasset, 100.....	7.792	--	--	--	--	2.563	10.355

Cartera de alquiler Madrid	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
Capitán Haya	16.015	--	--	--	--	9.668	25.683
Serrano Galvache.....	30.650	--	--	--	--	15.689	46.339
López de Hoyos, 35	7.140	--	--	--	--	4.105	11.245
Centro Norte	13.997	6.949	--	--	8.073	42.343	71.362
Martínez Villergas, 49	--	--	--	--	--	--	--
Ramírez de Arellano, 37	5.988	--	--	--	--	4.923	10.911
Edificios Singulares.....	158.903	6.949	--	--	8.073	104.797	278.722
Resto Locales Madrid.....	--	3.135	--	--	--	--	3.135
Cartera en explotación	158.903	10.084	--	--	8.073	104.797	281.857
Martínez Villergas, 49	22.328	--	--	--	--	8.741	31.069
Centro Norte	1.728	--	--	--	--	--	1.728
Orense.....	--	4.868	--	--	--	--	4.868
Proyectos & Rehabilitaciones.....	24.056	4.868	--	--	--	8.741	37.665
Total Madrid	182.959	14.952	--	--	8.073	113.538	319.522

Cartera de alquiler resto España	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
Locales resto España	--	2.277	--	--	--	--	2.277
Cartera en explotación	--	2.277	--	--	--	--	2.277
Hotel Marina de La Torre	--	--	--	--	11.519	--	11.519
Proyectos & Rehabilitaciones.....	--	--	--	--	11.519	--	11.519
Total resto España	--	2.277	--	--	11.519	--	13.796

Cartera de alquiler Francia	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
Call-Lda	28.648	5.648	--	--	2.134	5.614	42.044
Capucines.....	--	2.243	--	--	--	--	2.243
Edouard 7.....	28.112	16.044	4.509	--	4.502	9.930	63.097
Hanovre Lb	110	--	61	--	--	296	467
Ilot Richelieu.....	24.392	--	--	--	5.095	10.248	39.735
C. Elysees 90.....	2.359	491	--	--	--	--	2.849
Cezanne Saint Honore.....	23.134	1.849	--	--	--	3.288	28.271
Prony-Wagram.....	7.100	--	--	--	449	3.119	10.668
Saint Augustin.....	--	--	--	--	--	163	163
Iena	7.285	--	--	--	--	5.463	12.748
108-112 Wagram.....	4.177	877	--	--	--	--	5.054
Washington Plaz	37.201	460	--	--	2.241	13.272	53.174
Hauss. 104-110.....	5.899	339	--	--	--	1.325	7.562
Neuilly	5.621	492	--	--	--	2.737	8.850
Issy les Moulineaux.....	6.026	--	--	--	--	2.321	8.347
Rives de Seine.....	20.270	--	--	--	1.760	6.589	28.619
Rome-Vienne	--	--	--	--	--	163	163
103 Grenelle.....	15.177	258	--	--	--	1.872	17.307
Edificios Singulares.....	215.510	28.700	4.570	--	16.181	66.400	331.361

Cartera de alquiler Francia	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
Washington Plaza.....	2.368	--	--	--	--	2.313	4.681
Call-Lda.....	--	1.032	--	--	--	8.563	9.595
108-112 Wagram.....	--	--	--	--	--	638	638
247 St Honore.....	--	172	--	--	16.147	5.705	22.024
Grenelle.....	--	--	--	--	--	--	--
C. Elysees 8288.....	--	1.769	--	--	--	3.036	4.805
C. Elysees 92.....	4.209	3.396	--	--	--	36	7.641
Cezanne Saint Honore.....	1.277	--	--	--	--	1.504	2.781
C. Elysees 90.....	1.619	--	--	--	--	--	1.619
Quai Le Gallo.....	31.003	--	--	--	1.275	8.434	40.712
Pavillon H Iv.....	--	--	--	--	--	--	--
Neuilly.....	--	--	--	--	--	842	842
Prony-Wagram.....	--	--	--	--	--	532	532
Iena.....	--	--	--	--	--	360	360
Hanovre.....	2.893	--	--	--	--	1.401	4.294
Proyectos & Rehabilitaciones..	43.369	6.369	--	--	17.422	33.364	100.524
Total Paris.....	258.879	35.069	4.570	--	33.603	99.764	431.885

Adicionalmente, el Negocio Discontinuado, a través de su participación en Riofisa, cuenta con 4 activos en explotación con una superficie de 74.453 m² a 31 de diciembre de 2010.

A 30 de septiembre de 2011, Colonial tiene destinados al alquiler 337.860 m² en Barcelona, 322.964 m² en Madrid, 12.355 m² en el resto de España y 427.244 m² en Francia. Adicionalmente, el Negocio Discontinuado, a través de su participación en Riofisa, cuenta con 4 activos en explotación con una superficie de 74.453 m² a 30 de septiembre de 2011.

	Superficie total (m ²)		
	En Explotación	Proyectos	Total
Barcelona.....	274.053	63.807	337.860
Madrid.....	282.280	40.683	322.964
Resto España.....	836	11.519	12.355
París.....	352.286	74.958	427.244
Total Colonial.....	909.455	190.967	1.100.422

A continuación se muestra el desglose de los edificios de Colonial a 30 de septiembre de 2011:

Cartera de alquiler Barcelona	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
Av. Diagonal, 409.....	4.531	0	0	0	0	0	4.531
Av. Diagonal, 530.....	11.151	0	0	0	0	1.689	12.840
Av. Diagonal, 609-615 (Dau).....	21.872	0	0	0	0	18.989	40.861
Av. Diagonal, 682.....	8.622	0	0	0	0	600	9.222
Pedralbes Centre.....	0	6.766	0	0	0	0	6.766
Ausias Marc/Lepant.....	0	0	0	0	0	1.792	1.792
Berlín, 38-48/Numancia, 46.....	11.625	0	0	0	0	1.704	13.329
Glories – Diagonal.....	11.672	0	0	0	0	536	12.208
Glories – Llacuna.....	20.451	0	0	0	0	13.620	34.071

Cartera de alquiler Barcelona	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
Tilos.....	5.143	0	0	0	0	3.081	8.224
Via Augusta, 21-23.....	4.838	0	0	0	0	0	4.838
Torre Bcn.....	9.035	0	0	0	0	3.398	12.433
Torre del Gas ⁽¹⁾	22.750	0	0	0	0	19.370	42.120
Sant Cugat Nord.....	27.904	0	0	0	0	21.061	48.965
Samonta, 21.....	11.464	0	0	0	0	9.846	21.309
Edificios Singulares.....	171.058	6.766	0	0	0	95.686	273.510
Resto Locales Barcelona.....	--	543	--	--	--	--	543
Cartera en explotación.....	171.058	7.309	0	--	0	95.686	274.053
Parc Central.....	14.737	--	--	--	--	14.737	29.474
Travessera de Gracia, 11.....	4.862	--	--	--	--	2.049	6.911
Amigó.....	4.090	--	--	--	--	2.189	6.279
Samonta, 19.....	--	--	--	3.905	--	--	3.905
Berlín, 38-48/Numancia, 46.....	1.192	--	--	--	--	--	1.192
Av. Diagonal, 609-615 (Dau).....	124	--	--	--	--	--	124
Torre Bcn.....	800	--	--	--	--	--	800
Av. Diagonal, 530.....	631	--	--	--	--	--	631
Pedralbes Centre.....	--	53	--	--	--	--	53
Ausias Marc/Lepant.....	6.379	0	0	0	0	0	6.379
Samonta, 21.....	5.404	0	0	0	0	2.655	8.060
Proyectos & Rehabilitaciones.....	38.219	53	0	3.905	0	21.630	63.807
Total Barcelona.....	209.277	7.362	0	3.905	0	117.317	337.860

(1) Proyecto desarrollado por una sociedad participada conjuntamente por Colonial y Gas Natural (participación 55%).

Cartera de alquiler Madrid	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel		
P. Castellana, 52.....	7.523	--	--	--	--	588	8.111
Recoletos, 37.....	17.202	--	--	--	--	5.340	22.542
Miguel Ángel, 11.....	6.300	--	--	--	--	3.049	9.349
José Abascal, 56.....	12.349	--	--	--	--	6.425	18.774
Alcalá, 30-32.....	9.088	--	--	--	--	1.700	10.788
Alfonso XII, 62.....	13.135	--	--	--	--	2.287	15.422
Francisco Silvela, 42.....	5.725	--	--	--	--	3.654	9.379
Ortega y Gasset, 100.....	7.792	--	--	--	--	2.563	10.355
Capitán Haya.....	16.015	--	--	--	--	9.668	25.683
Serrano Galvache.....	30.650	--	--	--	--	15.689	46.339
López de Hoyos, 35.....	7.140	--	--	--	--	4.105	11.245
Centro Norte.....	16.849	6.949	--	--	8.073	43.509	75.380
Martínez Villergas, 49.....	--	--	--	--	--	--	--
Ramírez de Arellano, 37.....	5.988	--	--	--	--	4.923	10.911
Edificios Singulares.....	155.755	6.949	--	--	8.073	103.500	274.277
Resto Locales Madrid.....	--	8.003	--	--	--	--	8.003
Cartera en explotación.....	155.755	14.952	--	--	8.073	103.500	282.280
Martínez Villergas, 49.....	22.328	--	--	--	--	8.741	31.069
Centro Norte.....	1.152	--	--	--	--	--	1.152
Castellana, 43.....	5.997	--	--	--	--	2.465	8.642

Cartera de alquiler Madrid	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
Proyectos & Rehabilitaciones.....	29.477		--	--	--	11.206	40.683
Total Madrid.....	185.232	14.952	--	--	8.073	114.706	322.964

Cartera de alquiler resto España	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
Locales resto España	--	836	--	--	--	--	836
Cartera en explotación	--	836	--	--	--	--	836
Hotel Marina de La Torre	--	--	--	--	11.519	--	11.519
Proyectos & Rehabilitaciones.....	--	--	--	--	11.519	--	11.519
Total resto España	--	836	--	--	11.519	--	12.355

Cartera de alquiler Francia	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
Call-Ilda.....	24.032	3.788	0	0	2.134	5.824	35.779
Capucines.....	0	2.243	0	0	0	0	2.243
Edouard 7.....	27.430	16.032	4.509	0	4.502	9.934	62.407
247 St Honore	0	1.332	0	0	15.754	0	17.086
Ilot Richelieu.....	24.392	0	0	0	5.095	10.247	39.734
C. Elysees 8288.....	0	2.245	0	0	0	1.103	3.348
C. Elysees 90.....	2.283	491	0	0	0	0	2.773
C. Elysees 92.....	-1	0	0	0	0	0	-1
Cezanne Saint Honore.....	22.394	1.849	231	0	0	3.370	27.843
Prony-Wagram.....	7.100	0	0	0	449	3.119	10.668
Saint Augustin.....	0	0	0	0	0	163	163
Iena	7.285	0	0	0	0	5.463	12.748
108-112 Wagram.....	4.470	892	0	0	0	546	5.908
Washington Plaz	37.769	460	0	0	2.241	13.271	53.742
Hauss. 104-110.....	5.899	338	0	0	0	1.325	7.562
Neuilly	5.621	492	0	0	0	2.737	8.850
Quai Le Gallo.....	0	0	0	0	0	6.923	6.923
Issy Les Moulineaux	6.026	0	0	0	0	2.321	8.347
Rives de Seine.....	20.270	0	0	0	1.760	6.589	28.619
Rome-Vienne.....	0	0	0	0	0	163	163
103 Grenelle.....	15.176	258	0	0	0	1.872	17.306
Saint Denis.....	0	0	60	0	0	16	76
Edificios singulares.....	210.145	30.421	4.800	0	31.935	74.985	352.286
Washington Plaza.....	1.800					2.313	4.113
Call-Ilda.....	4.596	2.893				8.462	15.951
108-112 Wagram.....							0
247 St Honore							0
Grenelle.....							0
C. Elysees 8288.....		52				1.930	1.982
C. Elysees 92.....	4.209	3.396				36	7.641
Cezanne Saint Honore.....	1.787					1.504	3.290

Cartera de alquiler Francia	Superficie sobre rasante					Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel		
C. Elysees 90.....	1.695						1.695
Quai Le Gallo.....	31.003				1.275	1.511	33.789
Pavillon h iv.....							0
Neuilly.....						842	842
Prony-Wagram.....						532	532
Iena.....						360	360
Edouard 7.....							0
Hanovre.....	3.003		61			1.697	4.761
Proyectos & rehabilitaciones...	48.093	6.341	61	0	1.275	19.187	74.958
Total París.....	258.239	36.762	4.861	0	33.210	94.171	427.244

Adicionalmente, el Negocio Discontinuado, a través de su participación en Riofisa, cuenta con 4 activos en explotación con una superficie de 74.453 m² a 30 de septiembre de 2011.

Los inmuebles sujetos a gravámenes financieros específicos se detallan en el epígrafe 10.3.1 B) *–Deuda con garantía hipotecaria–* y en el epígrafe 10.3.2 B) *–Deuda con garantía hipotecaria–* relativa a la financiación del Grupo Colren del presente Documento de Registro.

8.2 Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central 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 las responsables. 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.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental establecida por estos organismos o su interpretación por parte de los tribunales europeos, nacionales, regionales o locales no haga que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a los resultados y situación financiera de Colonial.

No obstante lo anterior, la Sociedad tiene establecido un sistema de gestión medioambiental que le permite afrontar los riesgos medioambientales que pueden afectar al suelo, planeamientos urbanísticos y a la construcción, así como el mantenimiento de sus activos fijos.

Sin perjuicio de lo anterior, el Grupo Colonial opera también en otros países, como en Francia, principalmente, en los que será de aplicación la correspondiente legislación específica medioambiental del sector.

9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS

9.1 Situación financiera

Véase epígrafes 10 y 20 del Documento de Registro.

9.2 Resultados de Explotación

9.2.1 Factores significativos, incluidos acontecimientos inusuales o nuevos avances, que afectan de manera importante a los ingresos de Colonial.

Véase la Sección I “Factores del Riesgo”.

9.2.2 Cambios importantes en las ventas o en los ingresos de Colonial

Véase epígrafes 20.1 y 20.2 del presente Documento de Registro.

9.2.3 Factores gubernamentales, económicos, fiscales, monetarios o políticos, que directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Colonial.

Véase la Sección I “Factores del Riesgo”.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo

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 promociones y suelos ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. De la misma manera, desde diciembre de 2008, la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizada por Riofisa había sido clasificada igualmente como *actividad discontinuada*.

Para materializar este cambio estructural, se procedió durante el ejercicio 2010 a aportar a la sociedad filial Colren, la *rama de actividad de suelo y promociones*, que hasta ese momento venía desarrollando Colonial y la unidad económica autónoma Entrenúcleos. Por tanto, la totalidad de los activos y pasivos que integran a partir de ese momento el subgrupo Colren, considerada actividad discontinuada, se han clasificado como “*Activos mantenidos para la venta*” y “*Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta*”.

Como consecuencia del mencionado cambio estructural, el endeudamiento bruto de Colonial disminuyó durante el ejercicio 2010 en 991 millones de euros, adicionales a los 1.804 millones de euros capitalizados mediante compensación de créditos en la ampliación de capital llevada a cabo en junio de 2010.

El sindicato de bancos cuya deuda ha pasado a ser asumida por Colren ha renunciado expresamente al derecho a reclamar de Colonial el reembolso del principal o de los intereses de dicha deuda, salvo lo indicado en el epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro en relación con:

- los *warrants* que dan derecho a sus tenedores, hasta un importe máximo de 275 millones de euros, a suscribir acciones de Colonial mediante la compensación de las deudas que pudieran tener frente a Colren;
- dos préstamos bilaterales por un importe total de 45,5 millones de euros a 30 de septiembre de 2011 que mantienen un derecho limitado a 40,5 millones de euros y que cuentan con un colateral consistente en una garantía hipotecaria de determinados activos propiedad de Colren cuyo valor a 30 de junio de 2011 es de 50 millones de euros (según valoración realizada por Jones Lang LaSalle); y
- un potencial recurso temporal a Colonial derivado de la financiación asociada a la unidad económica Entrenúcleos en el caso de que Colonial no pudiera hacer frente a necesidades de tesorería que pudieran resultar necesarias como consecuencia de desviaciones en el plan de negocio de dicha unidad económica. Este derecho temporal se extinguirá por completo con la finalización de las obras de urbanización que se está llevando a cabo en dicha unidad prevista para el año 2018. La financiación asociada a la unidad económica Entrenúcleos asciende a 30 de septiembre de 2011 a 131 millones de

euros netos y cuenta con la garantía hipotecaria de los suelos objeto de actuación cuyo valor a 30 de junio de 2011 es de 207 millones de euros (según valoración realizada por Jones Lang LaSalle).

Grupo Colonial consolidado- Negocio Continuoado <i>(Datos extraídos de balances según NIIF)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €			
Deudas con entidades de crédito ⁽¹⁾	2.598.310	3.308.085	5.876.065	6.718.048
Emisión de obligaciones y valores similares ⁽²⁾	496.437	--	--	--
Otros pasivos financieros ⁽³⁾	123.925	60.165	113.000	129.641
Otros pasivos no corrientes ⁽⁴⁾	226.949	255.066	295.145	421.177
Pasivo no corriente.....	3.445.621	3.623.316	6.284.210	7.268.866
Deudas con entidades de crédito ⁽¹⁾	341.005	50.080	277.424	261.800
Otros pasivos financieros ⁽³⁾	9.080	66.432	39.370	6.767
Otros pasivos corrientes ⁽⁴⁾	1.851.028	1.830.247	811.434	1.242.259
Pasivo corriente.....	2.201.113	1.946.759	1.128.228	1.510.826
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros ...	3.072.320	3.484.762	6.305.859	7.116.256
Endeudamiento financiero bruto⁽⁵⁾.....	3.460.526	3.392.415	6.164.531	6.982.326
Endeudamiento financiero neto⁽⁶⁾.....	3.415.843	3.314.980	6.045.796	6.869.073

(1) El epígrafe "Deudas con entidades de crédito" incluye los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, los gastos de formalización de deudas y la periodificación de intereses de dichas deudas.

(2) Incluye el importe nominal de la emisión de SFL, que asciende a 500.000 miles de euros, minorado por el importe de los costes de dicha emisión.

(3) Los epígrafes "Otros pasivos financieros", corrientes y no corrientes, incluye los saldos acreedores correspondientes al registro de los instrumentos financieros derivados y otros pasivos financieros distintos a los incluidos en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito".

(4) Los otros pasivos corrientes y no corrientes incluyen pasivos por impuestos diferidos, provisiones y otras deudas.

(5) Endeudamiento Financiero Bruto se define como la suma de los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, incluidos en los epígrafes del balance consolidado "Deudas con entidades de crédito", incrementados por el importe de los bonos emitidos por SFL incluidos en el epígrafe del balance consolidado "Emisión de obligaciones y valores similares". No se consideran ni los intereses ni los gastos de formalización. Dichos importes a 30 de septiembre de 2011 ascienden a 10.676 miles de euros (intereses) y -31.887 miles de euros (gastos de formalización). A 31 de diciembre de 2010 dichos importes ascendían a 3.680 miles de euros (intereses) y -37.930 miles de euros (gastos de formalización). A 31 de diciembre de 2009 ascendían a 9.041 miles de euros (intereses) y -20.083 miles de euros (gastos de formalización). A 31 de diciembre de 2008, dichos importes ascendían a 15.962 miles de euros (intereses) y -18.440 miles de euros (gastos de formalización).

(6) Endeudamiento Financiero Neto se define como la suma de los saldos dispuestos con entidades de crédito, corrientes o no corrientes, incluidos en los epígrafes del balance consolidado "Deudas con entidades de crédito", incrementados por el importe de los bonos emitidos por SFL incluidos en el epígrafe del balance consolidado "Emisión de obligaciones y valores similares" y minorados por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos. No se consideran ni los intereses ni los gastos de formalización.

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero bruto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €			
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.030.345	2.036.293	4.974.475	5.753.819
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.287.555	1.215.270	1.136.331	1.172.834
Torre Marenostrum, S.L.	50.655	51.718	53.725	55.673
Abix Service, S.L.	91.971	89.134	--	--
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Continuoado	3.460.526	3.392.415	6.164.531	6.982.326
Colren, S.L.	891.333	873.195	--	--
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	150.000	150.000	--	--
Subgrupo Riofisa.....	419.306	412.390	387.122	498.535
Total Endeudamiento financiero bruto Negocio Discontinuoado ..	1.460.639	1.435.585	387.122	498.535
Endeudamiento financiero bruto global	4.921.165	4.828.000	6.551.655	7.480.861

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero neto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €			
Inmobiliaria Colonial, S.A.	2.004.873	1.977.282	4.881.071	5.667.630
Subgrupo SFL (incluye Emisión de Obligaciones).....	1.275.430	1.201.693	1.116.745	1.158.694
Torre Marenostrum, S.L.	44.297	46.934	50.799	52.996
Abix Service, S.L.	91.245	89.073	--	--

Grupo Colonial – Endeudamiento financiero neto global <i>(Desglose por sociedades)</i>	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €			
Inmocaral servicios, S.A.U.....	--	--	-2.789	-10.224
Otras sociedades.....	-2	-2	-30	-23
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Continuada	3.415.843	3.314.980	6.045.796	6.869.073
Colren, S.L.....	875.598	832.969	--	--
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.....	131.090	121.433	--	--
Subgrupo Riofisa.....	393.014	385.217	348.019	480.245
Inmocaral servicios, S.A.U.....	-6.451	-4.465		
Total Endeudamiento financiero neto Negocio Discontinuada	1.393.251	1.335.154	348.019	480.245
Endeudamiento financiero neto global	4.809.094	4.650.134	6.393.815	7.349.318

A continuación se incluye un cuadro que muestra el desglose del Patrimonio Neto a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 y a 30 de septiembre de 2011:

Grupo Colonial consolidado Capital y Reservas (miles €)	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Capital social.....	225.920	2.710.966	210.743	209.466
Prima de emisión.....	23	4.217.294	3.481.889	3.480.505
Reservas	1.113.140	-4.849.981	-4.304.712	14.364
Resultado del ejercicio	24.422	-739.262	-474.011	-3.980.614
Ajustes en patrimonio por valoración.....	1.015	18.360	203	-1.133
Valores propios	-59.797	-58.986	-61.878	-315.617
Otros instrumentos de patrimonio neto.....	1.876	1.832	1.403.531	1.310.797
Patrimonio Neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante.....	1.306.599	1.300.223	255.765	718.038
Intereses minoritarios	1.010.730	992.977	969.826	662.671
Patrimonio Neto	2.317.329	2.293.200	1.225.591	1.380.709

Durante el ejercicio 2011, se ha registrado una operación de reducción de capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de todas las acciones, pasando 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. 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 Colonial, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada 100 preexistentes, elevando el nominal de las nuevas acciones a 5,57 euros por acción.

Posteriormente, con fecha 19 de septiembre de 2011, se ha procedido a la inscripción de la reducción del capital social por importe de 1.032.427.331,89 euros con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982.617,33 euros e incrementar las reservas voluntarias por importe de 1.016.444.714,56 euros, mediante la disminución del valor nominal de las acciones de 5,57 euros a 1,0000211189051 euros por acción, quedando el capital dividido en 225.915.121 acciones. Habida cuenta que el valor nominal de las acciones no es un número entero, se ha procedido al redondeo de dicho valor nominal a la cifra de 1,00 euro por acción, afectando dicho redondeo por igual a todas las acciones, destinándose la cifra total resultante del redondeo, 4.771,08 euros, a la creación de una reserva indisponible por idéntico importe, quedando en consecuencia el capital social establecido en la cifra de 225.915.121,00 euros, dividido en 225.915.121 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas.

Los principales ratios son los siguientes:

Grupo Colonial Negocio continuado	30/09/2011	2010	2009	2008
Ratios	miles €			
Beneficio de explotación ajustado de amortizaciones y provisiones (EBITDA)	128.285	154.553	212.004	226.896
Intereses de deudas.....	105.689	172.011	256.252	593.917
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto).....	x3,43	x3,42	x7,05	x7,35
Endeudamiento financiero neto (EFN)/EBITDA	x26,63	x21,45	x28,52	x30,27
Endeudamiento financiero bruto (EFB)/Total Balance.....	43,45%	43,14%	71,37%	68,72%
EBITDA/Intereses de deudas ⁽¹⁾	x1,21	x0,90	x0,83	x0,38
Endeudamiento financiero Bruto/Patrimonio Neto.....	149,33%	147,93%	502,98%	505,70%
Endeudamiento financiero neto/EFN+Patrimonio Neto	59,58%	59,11%	83,15%	83,26%
EBITDA	128.285	154.553	212.004	226.896
EBIT	166.105	-106.084	-333.434	-1.588.069

(1) Los intereses de deuda incluyen los gastos por intereses derivados de los préstamos y los instrumentos de cobertura, así como la periodificación de gastos de formalización de deudas.

Grupo Colonial – Datos globales	30/09/2011	2010	2009	2008
Ratios				
Endeudamiento financiero bruto (EFB)/Total Balance.....	61,79%	61,40%	75,85%	73,62%
Endeudamiento financiero Bruto/Patrimonio Neto.....	212,36%	210,54%	534,57%	541,81%
Endeudamiento financiero neto/EFN+Patrimonio Neto	67,48%	66,97%	83,91%	84,18%

Tal y como se explica al principio del presente epígrafe, el sindicato de bancos cuya deuda ha pasado a ser asumida por Colren (considerada actividad discontinuada) ha renunciado expresamente al derecho a reclamar a Colonial el reembolso del principal o los intereses de dicha deuda, con las excepciones previstas en el epígrafe 10.3, por lo que el EBITDA generado por el Grupo Colonial en su negocio continuado no tendría que hacer frente a cualquier pago de principal o intereses de dicha deuda, motivo por el cual no se han incluido ratios globales sobre EBITDA en la tabla anterior.

10.2 Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería

Las fuentes y flujos de tesorería de Colonial se agrupan atendiendo a las diferentes actividades que desarrolla (véase epígrafe 20 “Estado de Flujos de Efectivo” del Documento de Registro).

	2010	2009	2008
Flujos de efectivo⁽¹⁾	miles €		
Resultado de explotación.....	151.006	212.496	224.123
Resultado de explotación ajustado	203.627	236.200	218.592
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	161.854	203.488	458.138
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión.....	52.001	520.580	143.758
Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación	-197.119	-756.619	-882.026
Aumento/(Disminución) neta del efectivo y equivalente.....	16.736	-32.551	-280.130
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio.....	118.735	113.253	181.885
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas.....	16.736	-32.551	-280.130
Flujo de caja del ejercicio de actividades discontinuadas	-73.261	38.033	211.498
Efectivo y equivalentes al final del período	62.210	118.735	113.253

(1) En los ejercicios 2010 y 2009, el flujo de efectivo neto de las actividades de explotación del Grupo Colonial recoge el total de flujos de efectivo derivados del negocio patrimonialista. Asimismo, los flujos de caja de las actividades discontinuas incluyen los flujos de efectivo de la rama de negocio discontinuado (véase explicación de la discontinuidad de la actividad del Grupo Colren en el epígrafe 20.1 del Documento de Registro).

Los flujos de efectivo de las actividades de explotación corresponden a la actividad de patrimonio en renta desarrollada por el Grupo:

- los cobros proceden de los contratos de alquiler de inversiones inmobiliarias en explotación que mayoritariamente tienen carácter mensual y se cobran mediante recibos domiciliados y transferencias.
- los pagos corresponden a los gastos de explotación asociados a dichos inmuebles (gastos de mantenimiento de los inmuebles, impuestos locales y gastos de conservación) que se producen de acuerdo a la planificación diseñada para mantener los edificios y locales en las mejores condiciones para su comercialización.

Los flujos de efectivo de las actividades de inversión corresponden a los pagos y cobros derivados de las compras y ventas de inversiones inmobiliarias u otros activos no corrientes según los planes de inversión y desinversión del Grupo, así como a los compromisos adquiridos con terceros.

El cuadro siguiente muestra las variaciones del capital circulante y fondo de maniobra del periodo comprendido entre el 30 de septiembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008.

	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Fondo de Maniobra	miles €			
Terrenos y solares no edificados	--	--	1.025.227	833.764
Promociones y obra en curso.....	--	--	6.563	60.423
Promociones terminadas.....	--	--	121.917	162.114
Anticipos.....	--	--	7.020	2.082
Total Existencias.....	--	--	1.160.727	1.058.383
Deudores comerciales y activos por impuestos	68.233	52.301	53.256	143.714
Activos mantenidos para la venta.....	1.920.863	1.923.568	1.317.981	2.280.372
Total Activo Circulante.....	1.989.096	1.975.869	2.531.964	3.482.469
Acreeedores a corto no financieros	-130.761	-117.970	-223.886	-350.921
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta.....	-1.719.992	-1.712.127	-586.463	-890.268

	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Fondo de Maniobra	miles €			
Fondo de Maniobra	138.343	145.772	1.721.615	2.241.280
Activos financieros corrientes	22.884	24.549	40.259	7.076
Efectivo y medios equivalentes	44.683	77.435	118.735	113.253
Deuda con entidades de crédito a corto plazo	-341.005	-50.080	-277.424	-261.800
Otros pasivos financieros	-9.080	-66.432	-39.370	-6.767
Capital circulante financiero	-282.518	-14.528	-157.800	-148.238
Fondo de Maniobra Neto	-144.175	131.244	1.563.815	2.093.042

La variación más significativa en el importe del fondo de maniobra neto se origina en el ejercicio 2010 y deriva de la decisión de considerar el negocio de suelo y promociones como actividad discontinuada y por tanto reclasificar la totalidad de *Existencias* como *Activos mantenidos para la venta* así como la totalidad de la deuda asociada a dichos activos como un pasivo a corto plazo para determinar el Fondo de Maniobra.

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se ha producido un incremento de la *Deuda con entidades financieras a corto plazo* por un importe de 291 millones de euros que corresponde fundamentalmente a vencimientos a corto plazo de deudas financieras de la filial SFL por un importe de 219 millones de euros.

A 30 de septiembre de 2011, el Fondo de Maniobra Neto presenta un saldo negativo por un importe de -144 millones de euros, fundamentalmente como consecuencia del vencimiento de deuda financiera a corto plazo de la filial SFL. SFL tiene en vigor pólizas *“evolving”* con un saldo no dispuesto a 30 de septiembre de 2011 que asciende a 585 millones de euros lo que le permitirá atender el mencionado vencimiento a corto plazo.

Periodo medio de financiación del pasivo circulante

El Grupo Colonial no realiza por sí misma las obras de construcción, rehabilitación o mantenimiento de los inmuebles en renta. Dichas obras se llevan a cabo por empresas constructoras de reconocido prestigio en el sector y sujetas a contratos de obra que, salvo excepciones, se comprometen a precios cerrados y plazos fijos. La forma de pago de estos contratos se materializa mediante la expedición de certificaciones de obra mensuales pagadas de acuerdo con los términos fijados por la Ley, sobre las que se practica una retención del 5% para garantizar el buen fin de la construcción. Asimismo, el Grupo Colonial solicita a la empresa constructora la constitución de un aval por el importe equivalente al 5% del coste total de la obra.

Periodo medio de cobro / pago

Los ingresos que genera el negocio de Grupo Colonial provienen exclusivamente de alquileres y ventas de inmuebles. Los alquileres correspondientes a la explotación de inversiones inmobiliarias se reciben, como política general, por meses anticipados durante los primeros 5 días de cada mes. Por lo que se refiere a las ventas de inmuebles, se formalizan como política general con pago de la totalidad del precio acordado en el momento de formalizar la venta.

A 31 de diciembre de 2010, el periodo medio de pago a proveedores se sitúa en 63 días, sin que la Sociedad prevea para el cierre del ejercicio 2011 una variación significativa. Grupo Colonial continua trabajando para cumplir lo estipulado en la Ley de morosidad 15/2010, de 5 de julio, en relación con los periodos de pago.

10.3 *Requisitos de préstamo y estructura de financiación*

10.3.1 **Deudas con Entidades de Crédito**

A 31 de diciembre de 2010, el importe total de la deuda neta del Grupo Colonial con entidades de crédito ascendía a 4.650 millones de euros de los que 1.335 millones de euros corresponden a deuda de la actividad discontinuada del subgrupo Colren (véase epígrafe 10.3.2 del presente Documento de Registro). El endeudamiento financiero neto de las actividades continuadas a la misma fecha ascendía a 3.315 millones de euros, y se estructuraba de la siguiente forma:

- A) Préstamo Sindicado Colonial por importe de 1.738 millones de euros.
- B) Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 642 millones de euros¹.
- C) Préstamo Sindicado SFL, por importe de 645 millones de euros.
- D) Otras deudas por importe de 367 millones de euros.
- E) Efectivo y medios equivalentes y otros depósitos por importe de 77 millones de euros.

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, el importe total de la deuda neta del Grupo Colonial con entidades de crédito ascendía a 4.809 millones de euros de los que 1.393 millones de euros corresponden a deuda de la actividad discontinuada del subgrupo Colren (véase epígrafe 10.3.2 del presente Documento de Registro). El endeudamiento financiero neto de las actividades continuadas a la misma fecha ascendía a 3.416 millones de euros, y se estructuraba de la siguiente forma:

- A) Préstamo Sindicado Colonial por importe de 1.738 millones de euros.
- B) Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 572 millones de euros.
- C) Préstamo Sindicado SFL, por importe de 265 millones de euros.
- D) Otras deudas por importe de 386 millones de euros.
- E) Efectivo y medios equivalentes y otros depósitos por importe de 45 millones de euros.
- F) Emisión de bonos SFL, por importe de 500 millones de euros.

A) *Préstamo Sindicado de Colonial*

El préstamo sindicado de Colonial, por importe de 1.738 millones de euros proviene de la refinanciación del contrato de financiación sindicada firmado en abril de 2007 por importe de 7.177 millones de euros para refinanciar la deuda de las adquisiciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida por la entonces denominada Grupo Inmocaral, S.A.) y de FCC, financiar la adquisición de Riofisa, refinanciar la financiación sindicada de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida por la entonces denominada Grupo Inmocaral, S.A.) y financiar actividades ordinarias del Grupo Colonial (la **–Financiación Sindicada–**).

El último acuerdo de refinanciación fue firmado el 19 de febrero de 2010, y fue suscrito por un conjunto de entidades lideradas por Calyon Sucursal en España, Eurohypo AG Sucursal en España, Coral Partners y The Royal Bank of Scotland. Junto con el préstamo sindicado se firmaron acuerdos vinculantes con diversas entidades financieras, cuyos créditos representaban más de tres quintos del pasivo de la Sociedad en ese momento, formalizándose conjuntamente en un acuerdo marco de refinanciación (el **“Acuerdo de Refinanciación”**).

El Acuerdo de Refinanciación respondía a un plan de viabilidad informado por un experto independiente designado por el registrador mercantil a los efectos previstos en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley Concursal, en cuyo informe se ponía de manifiesto que el mismo permitía la continuidad de la actividad de Colonial en el corto y el medio plazo.

¹ Ver detalle en el apartado B) del presente epígrafe 10.3.1.

Con el Acuerdo de Refinanciación alcanzado se perseguía reforzar de una forma muy significativa la estructura de capital de Grupo Colonial y centrar su actividad principal en el negocio de Patrimonio – explotación de edificios de oficinas en alquiler en las ciudades de París, Madrid y Barcelona – Igualmente dicho acuerdo incluía operaciones societarias encaminadas a aislar los activos relacionados con la actividad de suelo y promociones, junto con su parte de deuda asociada, de manera que la evolución y riesgo futuro de dicha actividad – suelo y promociones – no limite la evolución futura de la actividad principal de patrimonio en renta.

La formalización de los acuerdos suscritos en el Acuerdo de Refinanciación ha implicado (i) determinados cambios estructurales en el Grupo Colonial; (ii) la modificación de los términos de la Financiación Sindicada; (iii) la refinanciación de una parte significativa de las financiaciones bilaterales; (iv) la cancelación o capitalización de un volumen significativo de créditos mediante dos aumentos de capital; (v) la emisión de *warrants*; y (vi) la conversión de la mayor parte de las Obligaciones Convertibles, todo lo cual se detalla a continuación.

(i) Cambios estructurales en Colonial

Se han formalizado las siguientes operaciones societarias por parte de Colonial:

- (a) *Segregación del negocio de suelo y promociones*. Segregación de la totalidad de la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promociones de la Sociedad a favor de una filial participada al 100% por Colonial denominada Colren. Como parte integrante de la rama de actividad aportada, esta filial ha asumido la deuda financiera de Colonial ligada al negocio de suelo y promociones en dicho momento, es decir, deuda por un importe aproximado, en el momento de la aportación, de 841 millones de euros, de los que 46 millones de euros correspondían a financiaciones bilaterales y 795 millones de euros a una parte de la Financiación Sindicada cuyos titulares han renunciado expresamente al derecho a reclamar de Colonial el reembolso del principal o de los intereses de dicha deuda (sin perjuicio de lo indicado más adelante en relación con los *warrants*).

Esta deuda cuenta tanto con la promesa de garantía hipotecaria por parte de Colren sobre los activos que le fueron aportados, así como con la pignoración de la totalidad de las acciones de Riofisa titularidad de Colren (aportadas a esta sociedad por Colonial) y de las acciones de la propia Colren titularidad de Colonial. El vencimiento final de la deuda es a cinco años, esto es 31 de diciembre de 2014, sin que se haya establecido ningún calendario obligatorio de amortizaciones parciales hasta su vencimiento final. Esta deuda genera intereses que no son pagados en efectivo sino que se capitalizan y tienen el mismo vencimiento que el principal de la deuda, esto es 31 de diciembre de 2014.

- (b) *Aportación de la unidad económica autónoma Entrenúcleos*. Aportación a la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L. (**–DUE 2009**), íntegramente participada por Colonial en dicho momento, de la unidad económica autónoma del denominado **–Proyecto Entrenúcleos**, que incluye todos los activos de los que Colonial era titular en el sector SEN-1 Entrenúcleos en Dos Hermanas (Sevilla), así como todos los pasivos asociados, incluyendo los compromisos de urbanización derivados de la venta de parcelas de la unidad de ejecución UE-1 de dicho sector, realizada en 2007. Dichos compromisos de urbanización se encontraban parcialmente garantizados por una serie de avales bancarios por un importe de 20,6 millones de euros en el momento de la aportación y que a 30 de septiembre de 2011 dicho importe asciende a 10 millones de euros, que a su vez se encuentran garantizados mediante un depósito pignorado por el mismo importe a nombre de la Sociedad.

En el momento de la aportación de la unidad económica autónoma antes mencionada, DUE 2009 asumió un pasivo por importe neto de 100 millones de euros correspondiente a una deuda financiera bruta de 150 millones dispuesta en su totalidad y un efectivo de 50 millones de euros. Adicionalmente, DUE 2009 contaba con acuerdos de nueva financiación para la finalización de las obras de urbanización de las unidades de ejecución UE-1 y UE-2 incluidas en el sector SEN-1 Entrenúcleos, así como para la financiación de los futuros gastos financieros derivados de sus préstamos hasta un importe de 23 millones de euros. DUE 2009 se ha subrogado además en las responsabilidades derivadas de la garantía hipotecaria existente sobre los activos que Colonial le ha aportado (de forma que Colonial ha quedado liberada de estas responsabilidades).

Por último, Colonial se ha comprometido a hacer frente a cualquier necesidad adicional de tesorería que pueda resultar como consecuencia de desviaciones que se produzcan sobre el plan de negocio de DUE 2009. Este derecho temporal se extinguirá por completo con la finalización de las obras de urbanización que se está llevando a cabo en dicha unidad prevista para el año 2018. La financiación asociada a la unidad económica Entrenúcleos asciende a 30 de septiembre de 2011 a 131 millones de euros netos y cuenta con la garantía hipotecaria de los suelos objeto de actuación cuyo valor a 30 de junio de 2011 (según valoración realizada por Jones Lang LaSalle) es de 207 millones de euros.

- (c) *Aportación del “Proyecto Llacuna”*. Aportación no dineraria a favor de una sociedad filial de Colonial, también participada al 100%, denominada Abix Service, S.L.U. (~~Abix~~) de un inmueble de Colonial destinado a oficinas y localizado en Barcelona, en la calle Llacuna, 56-70 y Pujades, 157-163, así como de toda la deuda financiera relacionada con dicho inmueble por importe de 42 millones de euros en la fecha de la aportación, y de parte del actual préstamo sindicado por importe nominal de 35 millones de euros, estructurado como préstamo participativo.

Por tanto, tras la realización de las operaciones societarias descritas en los párrafos anteriores, Colonial mantiene la titularidad directa de todos los activos no aportados a Colren, a DUE 2009 o a Abix, incluyendo (i) la actividad de patrimonio en renta y los activos asociados a la misma; (ii) la participación del 53,4% en Société Foncière Lyonnaise (SFL); (iii) la participación del 1% en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.; (iv) la participación del 55% en Torre Marenstrum, S.L.; (v) las participaciones en Colren (100%) y Abix (100%) descritas anteriormente; y (vi) el resto de activos no inmobiliarios ni financieros existentes en Colonial en la fecha de firma del Acuerdo de Refinanciación.

(ii) Modificaciones de la Financiación Sindicada de Colonial

En relación con la Financiación Sindicada, cuyo importe ascendía a 4.276 millones de euros en la fecha de firma del Acuerdo de Refinanciación, en febrero de 2010 se suscribió un acuerdo de reestructuración sujeto a derecho inglés denominado *Second Restructured Amendment and Restructuring Agreement*, al amparo del cual se preveía, entre otros, aparte de los 35 millones de euros aportados al ~~Proyecto Llacuna~~, la división de los 4.241 millones de euros del resto de la Financiación Sindicada en dos contratos de financiación sindicada separados, de cada uno de los cuáles Colonial y Colren tendrían respectivamente la condición de deudores (en adelante, respectivamente, la **“Financiación Sindicada de Colonial”** y la **“Financiación Sindicada de Colren”**).

- (a) *Financiación Sindicada de Colonial*. La Financiación Sindicada de Colonial, por importe agregado de 3.446 millones de euros a la fecha de la firma del Acuerdo de Refinanciación, resulta de la modificación y refundición de la Financiación Sindicada original, reducida en un importe equivalente al principal de la Financiación Sindicada de Colren y se divide en dos tramos:
- (i) Un Tramo A por importe agregado de 1.793 millones de euros, dividido a su vez en tres subtramos:
- (A) un Tramo A1 compuesto por deuda *senior* por importe de 1.642 millones de euros garantizados mediante (i) garantía hipotecaria sobre los activos patrimoniales en España sobre los que ya se había otorgado garantías en la Financiación Sindicada, manteniendo un límite máximo de 1.500 millones de euros; (ii) garantía pignoratícia sobre el 51% de SFL titularidad de Colonial; (iii) garantías sobre cantidades depositadas en cuentas a nombre de Colonial y obtenidas de la venta de activos y (iv) garantía pignoratícia sobre el 55% de las participaciones de Torre Marenstrum, S.L.
- (B) un Tramo A2 por importe de 88 millones de euros, con garantía de primer rango sobre las acciones de SFL y FCC sobre las que se otorgaron determinadas opciones de compra en el marco de la Financiación Sindicada y que no fueron ejercitadas por sus beneficiarios (que suponen un 2,4% de SFL y un 1% de FCC, respectivamente); y
- (C) un Tramo A3, que incluye la parte no dispuesta del tramo *revolving* de la Financiación Sindicada por importe de 63 millones de euros, que únicamente será disponible en caso de que no exista otra fuente de liquidez disponible y se hayan hecho los esfuerzos apropiados

por parte de Colonial para el cumplimiento de su plan de viabilidad. Este Tramo A3 contará con las mismas garantías que el Tramo A1.

El tipo de interés aplicable al Tramo A es de EURIBOR más un margen de 175 puntos básicos pagaderos periódicamente. A partir de 31 de diciembre de 2011 se devengará un margen adicional de 300, 375 y 450 puntos básicos para los ejercicios 2012, 2013 y 2014, respectivamente, si el LTV de Colonial fuere superior al 50% y no se hubieren producido amortizaciones anticipadas por valor acumulado del 10%, 18% y 25% del principal a 31 de diciembre de 2011, 2012 y 2013, respectivamente. En cualquier caso este incremento de margen sólo generará un importe de intereses capitalizables pero no supondrá una mayor salida de caja para Colonial.

A 30 de septiembre de 2011, el LTV de Colonial, entendido como el resultado de dividir el importe de la deuda con entidades de crédito de Colonial por el valor de mercado de los activos de Colonial más el valor de las participaciones que Colonial posea en filiales destinadas al negocio patrimonial calculado teniendo en cuenta el porcentaje que Colonial posee en cada filial multiplicado por el valor de los activos de dicha filial (NAV) neto de deuda, se sitúa en el 74,35%.

- (ii) Un Tramo B no garantizado por importe de 1.653 millones de euros que las entidades acreedoras se comprometieron a aportar en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias a que se refiere el apartado (iv) siguiente. El Tramo B devengaba intereses capitalizables calculados a EURIBOR más un margen de 400 puntos básicos hasta el momento de su aportación en el aumento de capital llevado a cabo en junio de 2010.

El vencimiento final del Tramo A será el 31 de diciembre de 2014, sin que se haya establecido ningún calendario obligatorio de amortizaciones parciales hasta esa fecha (independientemente de lo dispuesto para el Tramo A en materia de capitalización de intereses cuando no se hubieran realizado cancelaciones parciales de principal en los periodos indicados).

Los intereses correspondientes al tramo A se liquidan trimestralmente salvo los intereses devengados como consecuencia de los incrementos de margen descritos en el punto (ii) anterior que se capitalizan y tienen por tanto el mismo vencimiento que el principal de este tramo, esto es, 31 de diciembre de 2014.

- (b) *Financiación Sindicada de Colren.* Las principales características de la Financiación Sindicada de Colren, por importe de 795 millones de euros, se detallan en el epígrafe 10.3.2 del presente Documento de Registro.

(iii) Modificaciones a las financiaciones bilaterales de Colonial

En relación con las financiaciones bilaterales, cuyo importe agregado a la fecha de firma del Acuerdo de Refinanciación ascendía a 772 millones de euros, se suscribieron una serie de acuerdos que han supuesto la refinanciación de una parte significativa de estas financiaciones:

Financiación cancelada o aportada en la ampliación de capital no dineraria - 161 millones de euros.

- (a) 38 millones de euros fueron cancelados como consecuencia de la adquisición, por parte de la entidad acreedora, de la titularidad de determinados activos que figuraban en garantía hipotecaria.
- (b) Fueron capitalizados en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias llevado a cabo en junio de 2010 financiaciones bilaterales garantizadas por importe de 103 millones de euros con entidades financieras que tienen la condición de accionistas de Colonial.
- (c) Financiaciones bilaterales no garantizadas por importe de 20 millones de euros que fueron aportadas en la ampliación de capital no dineraria.

Financiación con acuerdos de refinanciación suscritos – 611 millones de euros.

- (d) Préstamos bilaterales por importe de 335 millones de euros para los que se mantuvieron las mismas garantías que ostentaban con anterioridad a la firma del correspondiente acuerdo de refinanciación.
- (e) Financiaciones bilaterales no garantizadas por importe de 38 millones de euros.

- (f) Abix Service, S.L.U. ha asumido 42 millones de euros como parte del Proyecto Llacuna.
- (g) Colren ha asumido, como parte de la rama de actividad de suelo y promoción, 46 millones de euros en préstamos bilaterales con garantía hipotecaria.
- (h) DUE 2009 S.L.U., como parte de la unidad económica Entrenúcleos, ha asumido 150 millones de euros novados, cuyo saldo queda minorado en 19 millones por saldos en cuenta corriente a 30 de septiembre de 2011.

(iv) Capitalización de un significativo volumen de créditos de Colonial

En virtud de lo establecido en el Acuerdo de Refinanciación, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de la Sociedad de fecha 20 de abril de 2010 acordó la realización de dos aumentos de capital, formalizados ambos en junio de 2010, cuyas principales características fueron las siguientes:

- (a) *Aumento mediante aportaciones dinerarias.* El primero de los aumentos acordados consistía en un aumento de capital por un importe de 1.954.339.200 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 16.286.160.000 nuevas acciones ordinarias por su valor nominal de 0,12 euros cada una, sin prima de emisión. En este aumento de capital se reconocía el derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad.

El acuerdo preveía que el importe efectivo obtenido con las aportaciones dinerarias desembolsadas en este aumento de capital se destinaría por la Sociedad, hasta un importe de 50 millones de euros, a atender la gestión ordinaria de sus negocios, mientras que cualquier importe efectivo obtenido en exceso de los mencionados 50 millones de euros se destinaría a reducir el Tramo B de la Financiación Sindicada de Colonial. Finalmente el importe efectivo ascendió a 17 millones de euros, destinados íntegramente a la gestión de Colonial.

- (b) *Aumento mediante aportaciones no dinerarias.* El segundo de los aumentos acordados consistía en un aumento de capital por el importe necesario para cubrir el importe del principal de los créditos susceptibles de aportación descritos anteriormente (Tramo B de la Financiación Sindicada de Colonial, por importe de 1.653 millones de euros, junto con determinadas financiaciones bilaterales, por importe de 123 millones de euros descritas en el punto (iii) anterior), cuyo importe conjunto ascendía a 1.776 millones de euros, más los intereses de estos créditos devengados hasta la fecha de otorgamiento de la escritura pública del aumento de capital, mediante la emisión y puesta en circulación del número de acciones que correspondiesen de 0,12 euros de valor nominal cada una, sin prima de emisión. Finalmente el importe de la ampliación ascendió a 1.804 millones de euros.

(v) Emisión de warrants

En el contexto del Acuerdo de Refinanciación, y como contrapartida adicional al compromiso de ciertas entidades financiadoras de segregar parte de la deuda de que eran titulares frente a Colonial para su aportación a Colren o a Abix, Colonial garantiza solidariamente (la **–Garantía de las Filiales–**) el cumplimiento por estas sociedades filiales de las obligaciones derivadas para cada una de ellas de:

- (a) hasta un máximo de 275 millones de euros de la totalidad del *Convertible Facility* por importe de 275 millones que forma parte de la Financiación Sindicada de Colren (véase epígrafe 10.3.2 del presente Documento de Registro); y
- (b) hasta un máximo de 23 millones de euros correspondientes al préstamo participativo concedido a Abix por importe de 35 millones de euros (según se ha indicado en el apartado (i) (c) anterior) (la **–Deuda Abix–**).

Conforme a los términos del Acuerdo de Refinanciación, la Garantía de las Filiales sólo puede hacerse efectiva mediante la suscripción de acciones de Colonial.

Los *warrants* tendrán limitada su transmisibilidad, de forma que únicamente podrán transmitirse si, con anterioridad o simultáneamente a la transmisión, se produce una cesión o asunción de la posición contractual en la Deuda Colren o en la Deuda Abix por parte del adquirente de los *warrants*.

Los *warrants* darán derecho (pero no obligarán) a sus tenedores a suscribir acciones de Colonial mediante la compensación de las deudas que pudieran tener frente a ésta como consecuencia de la Garantía de las Filiales. De esta forma, los *warrants* sólo resultarán ejercitables una vez la Garantía de las Filiales devenga efectiva, lo que sucederá (i) en caso de incumplimiento (*event of default*) de las obligaciones de Colren o de Abix bajo la Deuda Colren o la Deuda Abix; (ii) al vencimiento de la Deuda Colren o de la Deuda Abix, en caso de impago de la Deuda Colren o de la Deuda Abix; (iii) como consecuencia de la venta por Colren o Abix de la totalidad o parte significativa de sus activos por un importe líquido que no cubra la Deuda de Colren o la Deuda Abix, según el caso. Los Warrants Colonial emitidos para garantizar la Deuda Colren y los Warrants Colonial emitidos para garantizar la Deuda Abix son independientes entre sí y, por tanto, no se producirán incumplimientos cruzados automáticos.

El precio de suscripción de acciones en ejercicio de los *warrants* será el mayor entre (i) 12 euros; (ii) el valor nominal de las acciones de Colonial; y (iii) la media aritmética del precio de cierre de la cotización de la acción de Colonial correspondiente a los 30 días bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los derechos incorporados a los *warrants*.

En caso de ejercicio de la totalidad de los *warrants*, éstos recibirán un número de acciones equivalente a aproximadamente el 9,90% del capital social resultante tras dicha ampliación de capital.

(vi) Conversión de las Obligaciones Convertibles

El Acuerdo de Refinanciación contemplaba la conversión de 13.061.219 obligaciones convertibles emitidas en diciembre 2008 cuyos tenedores eran las entidades The Royal Bank of Scotland plc, Eurohypo AG Sucursal en España, Calyon, la Caixa, Banco Popular y los fondos gestionados por Goldman Sachs European Investment Group II Ltd.

El correspondiente aumento de capital, mediante la emisión de 5.654.654.674 acciones, quedó inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 24 de marzo de 2010, y representaba un 76,29% del capital social resultante de la ampliación.

(vii) Principales ratios financieros y restricciones al uso de los recursos de capital

Los principales ratios financieros incluidos en el Acuerdo de Refinanciación de obligado cumplimiento para Colonial, a nivel individual, de manera semestral para el RCSD y trimestral para el LTV, son los siguientes:

- a) $LTV < 85\%$ (Loan to Value) entendiéndose como tal el resultado de dividir el importe de la deuda con entidades de crédito de Colonial por el valor de mercado de los activos de Colonial más el valor de las participaciones que Colonial posea en filiales destinadas al negocio patrimonial calculado teniendo en cuenta el porcentaje que Colonial posee en cada filial multiplicado por el valor neto de deuda (NAV) de los activos de dicha filial.
- b) $RCSD > 1$ (Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda), entendido como el ratio de flujo de caja operativo recurrente frente a las cargas financieras.

A 30 de septiembre de 2011, el LTV se sitúa en el 74,35%, mientras que el RCSD a 30 de junio de 2011 (última información disponible) se situaba en el 1,22x.

La obligación de cumplir los ratios indicados comenzó el 31 de diciembre de 2010, una vez completadas todas las operaciones societarias descritas en el apartado (i) “Cambios estructurales en Colonial” anterior. Por lo que se refiere a la medición del LTV (Loan to Value), se tiene en cuenta como parte de la “deuda” (Loan) sólo el endeudamiento neto de la sociedad Inmobiliaria Colonial, S.A. y como parte del “valor” (value) los activos de la sociedad matriz y el NAV de SFL.

Asimismo, dicho acuerdo contiene una serie de restricciones sobre disposición de activos y compromisos asumidos por Colonial entre los que se encuentran, y con las excepciones previstas en el Acuerdo de Refinanciación, los siguientes:

- No disponer de sus activos, ni permitir que se constituya cualquier tipo de garantía o carga sobre sus activos.
- Inmobiliaria Colonial, S.A., como sociedad matriz, se asegurará de que no se produce un "cambio de control" en SFL.
- Colonial, como sociedad matriz, no incurrirá en endeudamiento financiero adicional.
- Siempre y cuando el LTV sea superior al 50%, 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 otro honorario a los accionistas.

En el caso de que Colonial no pudiese cumplir con las obligaciones previstas en el Acuerdo de Refinanciación, las entidades financiadoras podrían declarar el vencimiento anticipado de la deuda.

Colonial cumple, tanto a 31 diciembre de 2010 como a 30 de septiembre de 2011, con los ratios financieros descritos así como con las demás restricciones establecidas.

B) Deuda con garantía hipotecaria

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, así como a 30 de septiembre de 2011, el Grupo Colonial mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre las inversiones inmobiliarias, existencias y activos no corrientes mantenidos para la venta, según el siguiente detalle (miles de euros):

	30/09/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo ⁽²⁾	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo ⁽²⁾	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo ⁽²⁾
Inversión inmobiliaria – Patrimonio	571.958	1.189.357	642.693	1.160.888	697.081	1.220.612
Existencias ⁽¹⁾	--	--	--	--	337.985	503.199
Activos no corrientes mantenidos para la venta	605.718	823.326	600.671	845.549	375.270	625.637
Total deuda	1.117.676	2.012.683	1.243.364	2.006.437	1.413.336	2.349.448

(1) Clasificadas en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011.

(2) Según valoraciones realizadas por Jones Lang Lasalle a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de cada ejercicio, respectivamente.

Adicionalmente a la deuda hipotecaria de la tabla anterior, tal y como se describe en el apartado A) "Préstamo Sindicado de Colonial", durante el ejercicio 2008, la Sociedad constituyó hipoteca sobre todos los activos en renta situados en territorio español de su propiedad que no estuvieran previamente hipotecados, por importe inicial de 1.500.000 miles de euros en el marco de las condiciones del acuerdo de reestructuración de septiembre 2008. A 31 de diciembre de 2010 y 30 de septiembre de 2011, tras la venta de determinados activos, el importe de la garantía hipotecaria del préstamo sindicado asciende a 1.450.150 miles de euros.

A 30 de septiembre de 2011, el importe de deuda hipotecaria asociada a inversiones inmobiliarias incluye 109.649 miles de euros correspondientes a dos inmuebles de SFL en régimen de arrendamiento financiero. A 31 de diciembre de 2010 y 2009, existían tres inmuebles de SFL en régimen de arrendamiento financiero, con una deuda hipotecaria asociada de 175.584 y 192.581 miles de euros, respectivamente, con unos valores de mercado asociados de 380.961 y 374.746 miles de euros, respectivamente.

C) Préstamo Sindicado de SFL

En enero de 2005, SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue Natixis Banques Populaires por importe total de 600 millones de euros, con vencimiento en el ejercicio 2012 referenciado al EURIBOR 3M más un spread de 40 puntos básicos, y que se encuentra sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (entre ellas, EBITDA/Gasto financiero neto > 2,5; Deuda neta / Valoración patrimonio <=50%). Dicho préstamo se encuentra estructurado en una póliza de crédito *revolving*.

Se ha disminuido el límite anterior a 200 millones de euros, de los cuales a 31 de diciembre de 2010 se encontraban dispuestos 180 millones de euros. A 30 de septiembre de 2011, se encuentra dispuesto en 200 millones de euros.

En octubre de 2009, SFL formalizó un nuevo crédito sindicado cuyo banco agente es “BNP Paribas” por importe total de 300 millones de euros, estructurado como póliza de crédito (“*revolving*”) con vencimiento en el ejercicio 2014 referenciado al EURIBOR 3M más un spread de 270 puntos básicos, y que se encuentra sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (entre ellos, LTV<=50%; Deuda garantizada/Valoración patrimonio <=20%). A 31 de diciembre de 2010 se encontraba dispuesto un importe de 265 millones de euros. A 30 de septiembre de 2011 dicho crédito no está dispuesto.

En diciembre de 2010, SFL formalizó un nuevo préstamo sindicado cuyo banco agente es Natixis, por importe de 350 millones de euros, estructurado como póliza de crédito (“*revolving*”) con vencimiento en el ejercicio 2015 referenciado al EURIBOR 3M más un spread de 215 puntos básicos, y que se encuentra sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros (entre ellos, LTV<=50%; Deuda garantizada/Valoración patrimonio <=20% y valor de los activos libres de carga >=2.000 millones de euros). A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 se encuentran dispuestos 200 y 65 millones de euros, respectivamente.

En mayo de 2011, SFL ha realizado una emisión de bonos convertibles de 100.000 euros de valor nominal cada una de ellos por un importe total de 500 millones de euros. Estos bonos devengan un cupón fijo de 4,625% pagadero anualmente y tienen una duración de 5 años siendo su vencimiento final en 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 París. El nominal de los bonos se ha aplicado a reducir el importe de deuda dispuesta de los préstamos sindicados, cuyo saldo dispuesto a 30 de septiembre de 2011 asciende a 265 millones de euros.

SFL cumple, tanto a 31 diciembre de 2010 como a 30 de septiembre de 2011, con los ratios financieros descritos así como las demás restricciones establecidas en las financiaciones descritas.

D) Otras Deudas

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, las deudas sin garantía hipotecaria del Grupo Colonial ascendían a 367 millones de euros y a 386 millones de euros, respectivamente.

Clasificación del endeudamiento financiero bruto por vencimiento

El endeudamiento financiero bruto de Colonial a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, por importe de 3.392 millones de euros y 3.461 millones de euros, respectivamente, tiene los siguientes vencimientos:

Vencimiento	30/09/11 ⁽¹⁾	31/12/10 ⁽¹⁾
	millones €	
Menos de 1 año	340	56
Entre 1 y 2 años	173	605
Entre 2 y 3 años	314	133
Entre 3 y 4 años	1.790	2.084
Entre 4 y 5 años	623	250
Más de 5 años	221	264
Total	3.461	3.392

(1) Los importes reflejados en la tabla incluyen la emisión de bonos convertibles de SFL por un importe total de 500 millones de euros.

El tipo de interés medio del Grupo Colonial, entendido como la adición del spread de financiación y las coberturas de tipo de interés, a 31 de diciembre de 2010 al EURIBOR de mercado, fue del 4,089%. A 30 de septiembre de 2011 es del 3,55%.

Instrumentos financieros derivados

La mayoría de los contratos de préstamo que el Grupo Colonial tiene suscritos con entidades financieras tienen pactados tipos de interés variables y por tanto indexados a la evolución de los tipos de interés de mercado por lo que en la actualidad se utilizan instrumentos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés que mitigan los impactos producidos por las posibles subidas de los tipos de interés.

La política actual del Grupo Colonial sobre riesgos de tipos de interés tiene como objetivo reducir la volatilidad a la exposición del riesgo de tipos de interés como mínimo en un 50%. La actual cartera de derivados permite reducir la volatilidad en un 71% en escenarios de subidas de interés de hasta el 4%.

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 el Grupo Colonial tenía contratados derivados de tipos de interés, sobre un nominal de deuda de 3.200 millones de euros y 3.625 millones de euros, respectivamente, resultando un ratio de cobertura de la deuda bruta asociada al negocio de patrimonio en el 94,3% y 93,2%, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2009 y 2008, los derivados contratados ascendían a 3.405.464 y 3.254.608 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2010, el 86% de los instrumentos financieros derivados contratados por el Grupo Colonial tienen la consideración de cobertura, por lo que las variaciones positivas o negativas en la valoración de dichos instrumentos se imputan, netas de impuestos, directamente en reservas hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de que los instrumentos financieros derivados tengan una parte ineficiente, dicha parte se reconoce directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias al cierre de cada ejercicio.

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (miles de euros)	Valor razonable a 31 de diciembre de 2010 Activo / (Pasivo)
Deuda sindicada SFL						
Collar	SFL	JP Morgan	EUR12M+1,415% Floor 3,415% Cap 6,5%	2014	400.000	(31.729)
Deuda sindicada Colonial						
CAP.....	Colonial	La Caixa	Cap (3%)	2011	196.757	--
Collar	Colonial	Eurohypo	Floor (4,00%) Cap (4,76%)	2011	100.000	(794)
Collar	Colonial	Bancaja	Floor (4,10%) Cap (4,85%)	2011	30.000	(246)
Collar	Colonial	Caja Madrid	Floor (4,12%) Cap (4,85%)	2011	150.000	(1.238)
Collar	Colonial	Deutsche Bank	Floor (3,85%) 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	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	2.242
CAP.....	Colonial	La Caixa	2,50%	2014	100.000	1490
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
Resto deuda						

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (miles de euros)	Valor razonable a 31 de diciembre de 2010 Activo / (Pasivo)
Swap Plain Vanilla	TMN	La Caixa	Swap 3,85%	2015	32.929	(2.251)
Swap	Colonial	Deutsche Bank	4,60% SI (CMS10Y- C,S2Y)<0,75% 3,25% SI (CMS10Y- C,S2Y)>0,75%	2012	450.000	(16.577)
CAP.....	Abix	La Caixa	3,50%	2014	51.805	365
Swap plain Vanilla	SFL	RBS	Swap (4,42%)	2011	100.000	(902)
Swap plain Vanilla	SFL	Eurohypo	Swap 4,4025%	2011	100.000	(897)
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	2,22%	2012	39.079	(705)
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	2,22%	2012	7.395	(133)
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	2,22%	2012	24.710	(446)
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	2,22%	2012	1.870	(34)
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	Swap 3,785%	2011	100.000	(1.379)
Swap plain Vanilla	SFL	RBS	Swap 3,895%	2013	28.600	(1.808)
Swap plain Vanilla	SFL	RBS	Swap 3,895%	2013	12.200	(771)
Swap plain Vanilla	SFL	HSCB	2,63%	2014	50.000	(1.322)
Swap plain Vanilla	SFL	CADIF	1,66%	2011	50.000	(80)
Swap plain Vanilla	SFL	BNP-Paribas	2,38%	2012	50.000	(781)
Swap plain Vanilla	SFL	BNP-Paribas	2,63%	2014	50.000	(1.322)
Swap plain Vanilla	SFL	BNP-Paribas	2,27%	2013	50.000	(941)
Swap plain Vanilla	SFL	HSCB	2,71%	2014	100.000	(2.815)
				31/12/2010	3.200.345	(55.908)

La valoración a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 de los instrumentos financieros derivados anteriores ascendía a 55.908, 98.316 y 77.879 miles de euros de mayor pasivo financiero. A 30 de septiembre de 2011, la valoración asciende a 61.611 miles de euros.

El valor razonable de los instrumentos derivados ha sido calculado en base a actualización de los *cash-flow* futuros estimados sobre la base de la curva de tipos de interés, y a la volatilidad asignada a la fecha. Todas las valoraciones han sido realizadas por las entidades financieras de primer orden con las que el Grupo Colonial tiene contratados sus instrumentos financieros derivados.

Para la parte de la deuda cubierta por dichos instrumentos de cobertura se sitúa el nivel máximo de tipo de interés medio a 31 diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 en el 3,39%.

La estructura de la cartera a 31 de diciembre de 2010 según tipo de producto se presenta en la tabla siguiente:

Instrumento Derivado	Clase de Protección	SFL	Patrimonio España	Total	%	MTM
Swaps	Tipo Fijado	563.853	682.929	1.246.782	39	(33.165)
Collar	Tipo fijado entre mínimo y máximo	400.000	305.000	705.000	22	(35.514)
CAP.....	Tipo Variable con un máximo	--	1.248.562	1.248.562	39	12.771
Total Nominal Cobertura		963.853	2.236.491	3.200.345	100	(55.908)

Durante el ejercicio 2011 se han contratado los siguientes instrumentos financieros derivados:

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (miles de euros)
CAP.....	Colonial	Calyon	1,875%	2014	150.000
CAP.....	Colonial	RBS	1,875%	2014	150.000
CAP.....	SFL	Societe Generale	2,75%	2012	200.000
Swaption	SFL	HSBC	1,95%	2014	200.000
Swaption	SFL	Credit Agricole	2,50%	2015	150.000
Swap	SFL	Cadif	2,18%	2015	150.000
Swap	SFL	Credit Agricole	2,53%	2015	100.000
Swap	SFL	CM-CIC	1,85%	2017	100.000
Swap	SFL	HSBC	E3M	2016	100.000
Total Nominal.....	--	--	--	--	1.300.000

Los vencimientos en el período 2011 analizado han sido los siguientes:

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (miles de euros)
CAP.....	Colonial	La Caixa	Cap (3%)	2011	196.757
Collar	Colonial	Eurohypo	Floor (4,00%) Cap (4,76%)	2011	100.000
Collar	Colonial	Bancaja	Floor (4,10%) Cap (4,85%)	2011	30.000
Collar	Colonial	Caja Madrid	Floor (4,12%) Cap (4,85%)	2011	150.000
Swap plain Vanilla	SFL	RBS	Swap (4,42%)	2011	100.000
Swap plain Vanilla	SFL	Eurohypo	Swap 4,4025%	2011	100.000
Swap plain Vanilla	SFL	Calyon	Swap 3,785%	2011	100.000
Swap plain Vanilla	SFL	CADIF	1,66%	2011	50.000
Total Nominal.....	--	--	--	--	826.757

Desde el cierre del ejercicio 2010 hasta el 30 de septiembre de 2011, únicamente ha variado el nominal de 3 contratos, tal y como se refleja en la tabla siguiente:

	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Nominal 30/09/11	Nominal 31/12/10
Swap Plain Vanilla.....	TMN	La Caixa	Swap 3,85%	32.260	32.929
Swap	Colonial	Deutsche Bank	4,60% SI (CMS10Y-C,S2Y)<0,75% 3,25% SI (CMS10Y-C,S2Y)>0,75%	400.000	450.000
CAP.....	Abix	La Caixa	3,50%	54.105	51.805

Tras las altas y bajas, descritas en las tablas anteriores, se llega a un nominal contratado a fecha 30 de septiembre de 2011 de 3.625 millones de euros, con la siguiente estructura:

Instrumento Derivado	Clase de Protección	SFL	Patrimonio España	Total	%	MTM
Swaps	Tipo Fijado	863.853	432.260	1.296.113	35	(36.639)
Swaption	Tipo Fijado	350.000	--	350.000	10	(5.879)
Collar	Tipo fijado entre mínimo y máximo	400.000	25.000	425.000	12	(26.141)

Instrumento Derivado	Clase de Protección	SFL	Patrimonio España	Total	%	MTM
CAP.....	Tipo Variable con un máximo	200.000	1.354.105	1.554.105	43	7.048
Total Nominal Cobertura		1.813.853	2.236.491	3.625.218	100	(61.611)

10.3.2 Financiación del Grupo Colren

A 31 de diciembre de 2010, el importe total de la deuda neta del Grupo Colren con entidades de crédito ascendía a 1.335 millones de euros de los que 385 millones de euros corresponden a Riofisa. La estructura de dicho endeudamiento es la siguiente:

- A) Préstamo Sindicado Colren por importe de 828 millones de euros (principal más intereses).
- B) Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 195 millones de euros.
- C) Deuda de Riofisa por importe de 412 millones de euros, de los que 405 tienen garantía hipotecaria.
- D) Efectivo y medios equivalentes y otros depósitos por importe de 100 millones de euros, de los que 27 millones de euros corresponden a Riofisa.

Así mismo, a 30 de septiembre de 2011, el importe total de la deuda neta del Grupo Colren con entidades de crédito asciende a 1.393 millones de euros de los que 393 millones de euros corresponden a Riofisa. La estructura de dicho endeudamiento es la siguiente:

- A) Préstamo Sindicado Colren por importe de 846 millones de euros (principal más intereses).
- B) Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 196 millones de euros.
- C) Deuda de Riofisa por importe de 419 millones de euros, de los que 410 tienen garantía hipotecaria.
- D) Efectivo y medios equivalentes y otros depósitos por importe de 68 millones de euros, de los que 26 millones de euros corresponden a Riofisa.

A) *Préstamo Sindicado de Colren*

La Financiación Sindicada de Colren, por un importe nominal inicial de 795 millones de euros en la fecha de aportación de la rama de actividad, resulta de la asunción por parte de Colren de parte de la deuda derivada de la Financiación Sindicada integrada en la rama de actividad del negocio de suelo y promociones de Colonial, objeto de la segregación explicada en el epígrafe 10.3.1 anterior.

La Financiación Sindicada de Colren se divide en dos tramos:

- (i) un tramo principal denominado *Term Loan Facility* por importe de 520 millones de euros, garantizado con (i) promesa de hipoteca sobre los activos inmobiliarios de Colren; (ii) garantías reales sobre el capital social de Colren; (iii) garantías reales sobre la totalidad del capital social de Riofisa, incluidas garantías sobre dividendos a pagar; y
- (ii) un tramo subordinado denominado *Convertible Facility* por importe de 275 millones de euros convertible en acciones de Colonial, a elección de las entidades prestamistas. La conversión se podrá producir mediante el ejercicio de los *warrants*.

Los *warrants* darán derecho (pero no obligarán) a sus tenedores a suscribir acciones de Colonial mediante la compensación de las deudas del *Convertible Facility* que pudieran tener frente a ésta como consecuencia de la Garantía de las Filiales. De esta forma, los *warrants* sólo resultarán ejercitables una vez la Garantía de las Filiales devenga efectiva, lo que sucederá (i) en caso de incumplimiento (*event of default*) de las obligaciones de Colren bajo la Deuda Colren; (ii) al vencimiento de la Deuda Colren en caso de impago de dicha deuda; y (iii) como consecuencia de la venta por Colren o parte significativa de sus activos por un importe líquido que no cubra la Deuda de Colren.

El precio de suscripción de acciones en ejercicio de los *warrants* será el mayor entre (i) 12 euros; (ii) el valor nominal de las acciones de Colonial; y (iii) la media aritmética del precio de cierre de la cotización de la acción de Colonial correspondiente a los 30 días bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los derechos incorporados a los *warrants*.

Dicho préstamo convertible ha sido considerado íntegramente como un instrumento de pasivo, no habiendo 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.

En el caso de venta total o parcial de los activos Colren, ya se trate de suelos y promociones como en el caso de su participación en Riofisa, así como en su caso, los dividendos percibidos del subgrupo Riofisa, los recursos obtenidos se destinarán a amortizar deuda sindicada. El orden establecido para la cancelación de dicha deuda es el siguiente: primero se liquidará el tramo *Term Loan Facility*, después el tramo *Convertible Facility*, después los intereses capitalizados de ambos tramos, y por último, el préstamo participativo que, en su caso, se haya constituido por estar Colren incurso en situación de disolución.

El contrato de Financiación Sindicada regula determinados aspectos del préstamo sindicado de acuerdo con el siguiente cuadro:

Situación	Efecto	Obligación
<ul style="list-style-type: none"> Si Colren se encuentra incurso en causa de disolución de acuerdo con la normativa mercantil vigente. 	Conversión de los intereses capitalizados ($-PIK^{\circ}$) y del tramo <i>Convertible Facility</i> en préstamo participativo, en este orden.	Obligatorio para las entidades de crédito
<ul style="list-style-type: none"> Si el <i>Total Loan to Value</i>⁽¹⁾ > 100 ó el <i>Net Loan to Value</i>⁽²⁾ > 110 	Conversión de deudas en capital de la Sociedad.	Optativo para las entidades de crédito
<ul style="list-style-type: none"> Si el <i>Total Loan to Value</i> > 95% 	Conversión de la promesa de hipoteca en hipoteca.	Obligatorio
<ul style="list-style-type: none"> En el caso de no liquidar al vencimiento la totalidad del préstamo participativo resultante de la conversión en participativo del tramo asociado a los <i>warrants</i>. 	Conversión de los <i>warrants</i> emitidos en garantía del <i>Convertible Facility</i> de Colren en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.	Optativo para las entidades de crédito

(1) *Total Loan to Value* se define como el porcentaje resultante de dividir el endeudamiento financiero total de Colren entre el *Gross Asset Value* de Colren más el *Net Asset Value* de Riofisa.

(2) *Net Loan to Value* se define como el porcentaje resultante de dividir el endeudamiento neto total de Colren, sin considerar los préstamos participativos generados por el devengo de los intereses, dividido entre el *Gross Asset Value* de Colren más el *Net Asset Value* de Riofisa y de DUE.

A 30 de septiembre de 2011, el LTV de Colren asciende a 81,62% mientras que a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 72,43%.

Adicionalmente, la deuda sindicada, que no tiene ningún recurso a Inmobiliaria Colonial, S.A., salvo por las garantías descritas en el epígrafe 10.3.1 anterior, podrá ser declarada vencida en el caso de cambio de control de Colren.

El vencimiento final de la Financiación Sindicada de Colren, tanto el principal como los intereses, será el 31 de diciembre de 2014, sin que se haya establecido ningún calendario obligatorio de amortizaciones parciales hasta su vencimiento final.

La Financiación Sindicada de Colren devenga en ambos tramos intereses capitalizables calculados a EURIBOR más un margen de 400 puntos básicos y por tanto no suponen una salida de caja hasta la fecha de vencimiento.

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 el saldo de la deuda asignada a este préstamo ascendía a 828 millones de euros y 846 millones de euros, respectivamente, de los que 37 millones de euros y 70 millones de euros, respectivamente, corresponden a los intereses capitalizados.

B) Deuda con garantía hipotecaria

Préstamo Entrenúcleos por importe de 150 millones de euros

Tal y como se detalla en el epígrafe 10.3.1 anterior, como parte de los acuerdos tomados en el Acuerdo de Financiación, Colonial aportó a la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L. (**–DUE 2009**), en aquel momento íntegramente participada por Colonial (actualmente es sociedad dependiente 100% de Colren), la unidad económica autónoma del denominado **–Proyecto Entrenúcleos**, que incluye todos los activos y pasivos asociados a dicha unidad económica. Entre dichos pasivos cabe destacar el préstamo con garantía hipotecaria suscrito con el BBVA por importe de 150 millones de euros en el momento de la aportación, y que fue ampliado en 23,1 millones de euros para cubrir los costes de urbanización pendientes, así como los costes financieros asociados al préstamo, sin que a la fecha del presente Documento de Registro se haya dispuesto de dicha ampliación. También se acordó la contratación de un instrumento de cobertura para cubrir la totalidad del préstamo.

Las garantías del préstamo y del derivado son:

- Hipoteca de primer, segundo y tercer rango sobre los suelos de la UE2 del Plan Parcial SEN-1 de Dos Hermanas (Sevilla).
- Pignoración del 100% de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.
- Pignoración sobre los depósitos constituidos, derechos de crédito con la Administración Pública y, en su caso de las cantidades recibidas de los seguros.

Dicho préstamo hipotecario, tiene vencimiento único el 31 de marzo de 2018 y devenga un interés del EURIBOR más 175 puntos básicos, pagaderos trimestralmente.

El acuerdo de financiación con BBVA prevé un plan de negocio previamente acordado cuya finalización prevista se sitúa en el ejercicio 2018. En caso de no cumplirse el plan de ventas previsto y siempre que no hubiera importe disponible del préstamo, Inmobiliaria Colonial, S.A. se verá obligada a realizar determinadas aportaciones de fondos para cubrir las necesidades del plan de negocio. El préstamo tiene cláusulas de vencimiento anticipado en el caso de: i) que haya retrasos sustanciales en dicho plan de negocio que hagan inviable el cumplimiento del mismo; ii) si hay retrasos en el plan de negocio superiores a tres meses por causas imputables a la DUE 2009, Colren o Colonial; iii) en caso de que Colonial no cumpla sus obligaciones de aportar fondos si fuera necesario; y iv) en caso de cambio de control.

Otras deudas con garantía hipotecaria

Adicionalmente, existen 2 préstamos más con garantía hipotecaria por importe total de 45,5 millones de euros cuyo vencimiento es el 19 de febrero de 2015, de los cuales, 45 millones de euros tienen como garantía un solar y el resto pisos en cartera de Colren.

C) Deuda de Riofisa

La deuda de Riofisa asciende a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011 a 412 millones de euros y 419 millones de euros, respectivamente, de los cuales, 405 millones y 410, respectivamente, tienen garantía hipotecaria.

El detalle, por fecha de vencimiento de dicha deuda a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Menos 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
Pólizas	6	21	--	24	--	--	51
Préstamos.....	16	203	55	76	3	8	361
Total deuda.....	22	224	55	100	3	8	412

El detalle, por fecha de vencimiento de dicha deuda a 30 de septiembre de 2011 es el siguiente:

	Menos 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
Pólizas	43	1	14	--	--	--	58
Préstamos.....	202	67	79	3	3	7	361
Total deuda.....	245	68	93	3	3	7	419

La deuda del grupo Riofisa está constituida por 36 contratos de préstamo. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, la vida media de la deuda se sitúa en 2,2 años y de 1,3 años, respectivamente, con un *spread* medio de financiación sobre EURIBOR de 200 y 204 puntos básicos.

D) Efectivo y medios equivalentes - restricciones

El Grupo Colren dispone, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011, de caja y depósitos líquidos por importe de 100 millones de euros y 67,4 millones de euros, respectivamente, de los cuales 26,5 millones de euros se encuentran pignorados. De dicho importe pignorado, 25,9 millones de euros lo estaban en garantía de las obras de urbanización de la UE1 y UE2 de Entrenúcleos a 31 de diciembre de 2010 y pasarán a ser disponibles para el Grupo Colren en la medida que justifique la ejecución de dichas obras de urbanización de acuerdo con un cronograma establecido. Asimismo, este depósito garantiza avales emitidos por importe de 10 millones de euros, que garantizan la finalización de las obras de la UE1. A 30 de septiembre de 2011, se encuentran pignorados 21,3 millones de euros, que corresponden a las obras de urbanización.

10.3.3 Resto de Pasivos financieros

La partida *“Otros pasivos financieros”*, corrientes y no corrientes, incluye principalmente el importe de los instrumentos financieros derivados y de la cuenta corriente concedida a una sociedad filial del grupo por uno de los socios de dicha sociedad. El valor de mercado de los pasivos por instrumentos financieros derivados registrados asciende a 73.729, 68.679 y 98.502 miles de euros a 30 de septiembre de 2011 y al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, respectivamente. El importe correspondiente a la cuenta corriente a 30 de septiembre de 2011 y al cierre de los ejercicios indicados anteriormente ascendía a 58.900, 57.544 y 53.498 miles de euros, respectivamente.

La partida *“Otros pasivos no corrientes”* (véase epígrafe 10.1 del Documento de Registro) incluye, principalmente, impuestos diferidos y no corrientes por importes de 202.901 y 231.812 miles de euros correspondientes al periodo terminado el 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, respectivamente. Estos impuestos recogen los impuestos diferidos generados en las distintas aportaciones no dinerarias recibidas por la Sociedad y a la adquisición y posterior fusión de Colonial (sociedad absorbida) por Grupo Inmocaral, así como el efecto fiscal correspondiente a la actualización de valor de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la aplicación del criterio de valor razonable permitido por la NIC40 y el importe de las cantidades aplazadas ante la Administración Tributaria.

En la partida *“Emisión de obligaciones y valores similares”* se incluye la emisión, por parte de SFL, de bonos no convertibles por un importe total de 500.000 miles de euros, importe que ha sido aplicado a reducir el importe de la deuda sindicada dispuesta a la fecha. Estos bonos, que devengan un cupón fijo del 4,625% pagadero anualmente, tienen su vencimiento final el 25 de mayo de 2016.

La partida *“Otros pasivos corrientes”* incluye principalmente los pasivos asociados a la actividad discontinuada del negocio de suelo y promoción a 30 de septiembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010.

10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Colonial.

Sin perjuicio de las principales restricciones sobre el uso de capital relativas al préstamo sindicado de Colonial y de SFL que se describe en el epígrafe 10.3, a 31 de diciembre de 2010 y 30 de septiembre de 2011 existen cuentas corrientes pignoradas por importe de 26,5 millones de euros y 21,3 millones de euros.

10.5 Fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir con las principales inversiones futuras y con las necesidades de inmovilizado material tangible que se recogen en los epígrafes 5.2.3 y 8.1, respectivamente.

De acuerdo con lo previsto en el contrato de refinanciación de la deuda en relación con los ratios financieros que el Grupo Colonial debe cumplir (véase epígrafe 10.3.1 del Documento de Registro), el Grupo seguirá financiando su crecimiento orgánico con las fuentes de financiación que tradicionalmente ha utilizado en el pasado:

- Préstamos hipotecarios
- Aumentos de capital
- Emisiones de deuda
- Líneas de circulante
- Préstamos sindicados
- *Leasings*

Todo ello dependerá de las condiciones de mercado que se den en cada momento, de la evolución de tipos de interés y siempre en función de las necesidades financieras reales que tenga la Sociedad y del tipo de deuda que más se adapte a dichas necesidades en cada momento.

A este respecto, la Junta General de accionistas de Colonial celebrada el 21 de junio de 2011 aprobó la delegación al Consejo de la facultad de aumentar el capital social, dentro del plazo máximo de 5 años, hasta la mitad de la cifra del capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, al amparo del artículo 297.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, la Junta General de accionistas de la Sociedad de 20 de abril de 2010 aprobó la delegación en el Consejo de la facultad de emitir, en nombre de la Sociedad y en una o varias ocasiones por un plazo máximo de cinco (5) años y por un importe total máximo de 2.000 millones de euros, según la siguiente proporción: (i) obligaciones o bonos simples, pagarés y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, y participaciones preferentes (importe máximo de 1.000 millones de euros); y (ii) obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la Sociedad y/o canjeables por acciones y/o participaciones de la Sociedad o de cualesquiera terceras entidades, así como *warrants* sobre acciones de nueva emisión o en circulación de la Sociedad (importe máximo de 1.000 millones de euros).

Por otro lado, en el marco de la emisión de obligaciones convertibles realizada por la Sociedad, la Junta General de accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008, aprobó el aumento de capital social de la Sociedad en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión, delegando en el Consejo de Administración la facultad de ejecutar el aumento de capital acordado en una o varias veces según las solicitudes de conversión que se vayan formulando.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

No aplicable, teniendo en cuenta el sector de actividad de la Sociedad.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Colonial, en los últimos resultados presentados, manifiesta la significativa desaceleración de la actividad, tanto del sector inmobiliario como de la economía en general.

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del Documento de Registro.

Durante el primer semestre, 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.

12.2 Tendencias, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Colonial.

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas de Colonial son aquellos contenidos en la Sección I “Factores de Riesgo” del presente Documento de Registro.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Colonial ha optado por no incluir previsiones o estimaciones de beneficios.

14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS.

14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en Colonial de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Colonial y desarrolladas fuera de la misma.

Consejo de Administración

La tabla siguiente recoge la composición actual del Consejo de Administración de la Sociedad:

Nombre/Denominación social	Cargo	Carácter	Fecha nombramiento	Fecha último nombramiento	Accionista a quien representa
Juan José Brugera Clavero	Presidente	Consejero Ejecutivo ⁽¹⁾	19/06/2008	27/06/2008	--
Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado	Consejero Ejecutivo	18/07/2008	21/11/2008	--
Manuel Menéndez López	Vocal	Consejero Dominical	06/05/2008	27/06/2008	“la Caixa”
José María Sagardoy Llonis	Vocal	Consejero Dominical	06/05/2008	27/06/2008	Banco Popular
Alberto Ibáñez González	Vocal	Consejero Dominical	12/04/2010	20/04/2010	The Royal Bank of Scotland plc
Jean-Luc Ransac	Vocal	Consejero Dominical	12/04/2010	20/04/2010	Credit Agricole, S.A.
Javier Faus Santasusana	Vocal	Consejero Dominical	20/04/2010	20/04/2010	Eurohypo AG, Sucursal en España
Alain Chetrit	Vocal	Dominical	12/04/2010	20/04/2010	Coral Partners (LUX) S.A.R.L.
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Vocal	Consejero Independiente	19/06/2008	27/06/2008	--
Javier Iglesias de Ussel Ordís	Vocal	Consejero Independiente	19/06/2008	27/06/2008	--
Francisco Palá Laguna	Secretario no Consejero		13/05/2008	13/05/2008	--
Nuria Oferil Coll	Vicesecretaria no Consejera		12/05/2010	12/05/2010	--

(1) Juan José Brugera Clavero tiene delegadas algunas facultades del Consejo de Administración. Sin perjuicio de lo anterior, el primer ejecutivo de la Sociedad es Pedro Viñolas Serra quien tiene delegadas todas las facultades de acuerdo con la ley.

El Consejo de Administración de Colonial debe estar compuesto, según lo establecido en el artículo 29 de sus Estatutos Sociales, por un número de miembros no inferior a 5 ni superior a 15. La selección y el nombramiento de Consejeros de la Sociedad se rigen por criterios de experiencia y cualificación profesional para el desempeño del cargo.

La Junta General de accionistas, celebrada el día 30 de junio de 2009, fijó en 12 el número de miembros del Consejo de Administración de la Sociedad. No obstante lo anterior, a la fecha del presente Documento de Registro, únicamente forman parte del Consejo de Administración 10 personas.

Comisión Ejecutiva

La Comisión Ejecutiva se encuentra regulada en el artículo 29 de los Estatutos Sociales y en el artículo 32 del reglamento del consejo de administración. La Comisión Ejecutiva estará constituida por un mínimo de 3 y un máximo de 10 miembros y su nombramiento requiere, para su validez, el voto favorable de dos tercios de los componentes del Consejo.

La composición actual de la Comisión Ejecutiva es la siguiente:

Nombre	Cargo	Naturaleza del Cargo
Juan José Brugera Clavero	Presidente ⁽¹⁾	Ejecutivo
Pedro Viñolas Serra	Vocal ⁽²⁾	Ejecutivo
Alberto Ibáñez González	Vocal	Dominical
Jean-Luc Ransac	Vocal	Dominical
Javier Faus Santasusana	Vocal	Dominical
Alain Chetrit	Vocal	Dominical

(1) Juan José Brugera Clavero tiene delegadas algunas facultades del Consejo de Administración. Sin perjuicio de lo anterior, el primer ejecutivo de la Sociedad es Pedro Viñolas Serra quien tiene delegadas todas las facultades de acuerdo con la ley.

(2) Consejero Delegado.

La Comisión Ejecutiva es un órgano delegado del Consejo de Administración.

La delegación permanente de facultades por parte del Consejo en la Comisión Ejecutiva comprenderá todas o parte de las facultades del Consejo, como establece el artículo 29 de los Estatutos Sociales, salvo las que sean legalmente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en los Estatutos Sociales o en la legislación vigente.

La Sociedad cuenta asimismo con un Comité de Auditoría y Control y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que se describen en el epígrafe 16.3 siguiente.

Altos Directivos

El Consejero Delegado es el primer ejecutivo de la Sociedad, del que depende la Alta Dirección de la Sociedad.

Los Altos Directivos⁽¹⁾ y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad y de los que dependen las Áreas y Departamentos de la Sociedad se identifican a continuación:

Nombre	Cargo
Carmina Ganyet i Cirera ⁽²⁾	Directora General Corporativa
Juan Ceñal González-Fierro ⁽²⁾	Adjunto al Consejero Delegado
Albert Alcober Teixido ⁽²⁾	Director Área de Patrimonio
Miquel Llugany Paredes	Director Área de Suelo y Promociones
Angels Arderiu Ibars	Directora Financiera

Nombre	Cargo
Carlos Krohmer	Director Desarrollo Corporativo, Control de Gestión y Relación con inversores
José Martínez Flor	Director Recursos Humanos
Nuria Oferil Coll ⁽²⁾	Directora de la Asesoría Jurídica

(1) Entendido como aquellos que dependen directamente del Consejo de Administración y/o del Consejero Delegado.

(2) Tiene la condición de Alto Directivo.

La dirección profesional de Consejeros y Altos Directivos es el domicilio social de la Sociedad.

En la siguiente tabla se indican las empresas o asociaciones de las que los miembros del Consejo de Administración y los Altos Directivos de la Sociedad han sido miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socios directos, en cualquier momento en los últimos cinco años, con excepción de (i) aquellas sociedades de carácter meramente patrimonial o familiar; (ii) participaciones accionariales de sociedades cotizadas que no tienen el carácter de participación significativa; (iii) sociedades filiales de la Sociedad; y (iv) cualesquiera otras que no tengan relevancia alguna a los efectos de la actividad de la Sociedad.

Nombre/ Denominación social	Cargo en Grupo Colonial	Actividades significativas fuera del Grupo Colonial
Juan José Brugera Clavero	Presidente	- Panrico-Presidente no ejecutivo
Pedro Viñolas Serra	Vocal (Consejero Delegado)	- Grupo Financiero Riva y García-Consejero Delegado (hasta 2008). - Grupo Mecanotubo (hasta 2011). - Electro-Stocks, S.A. - Bluespace, S.A.
Manuel Menéndez López	Vocal	--
José María Sagardoy Llonis	Vocal	- Globalia Corporación Empresarial-Consejero
Alberto Ibáñez González	Vocal	- Bankia-Consejero y Presidente del Comité de Auditoría y Cumplimiento
Jean-Luc Ransac	Vocal	--
Javier Faus Santasusana	Vocal	--
Alain Chetrit	Vocal	--
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Vocal	- Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.-Consejero - Abantia Corporación- Consejero y Presidente de la Comisión de Auditoría
Javier Iglesias de Ussel Ordís	Vocal	--

Los miembros de la Alta Dirección del Grupo Colonial no ostentan ni han ostentado en los últimos 5 años cargo alguno en otras sociedades cotizadas o relevantes fuera del Grupo Colonial.

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión, así como por los Altos Directivos de la Sociedad, se hace constar que ninguna de dichas personas, en los 5 años anteriores a la fecha de este Documento de Registro, (i) ha sido condenado por delito de fraude; (ii) está relacionado, en su calidad de Consejero o Alto Directivo, con concurso o liquidación alguna de una sociedad mercantil; ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente, sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de un emisor.

No existe ninguna relación familiar entre las personas a las que se ha hecho referencia en este epígrafe.

A continuación se incluye un breve *Curriculum Vitae* de cada uno de los miembros del Consejo de Administración de Colonial.

(a) Consejo de Administración.

Juan José Brugera Clavero

Ingeniero Técnico Industrial (especialidad Electrónica Industrial) por la Escuela Universitaria de Ingenieros Técnicos Industriales de Terrassa.

Asimismo, cuenta con un MBA (Máster en Business Administration)-ESADE (Barcelona), Diploma PDG (Programa de Dirección General) IESE (Barcelona) y en 2004 fue nombrado “Honorary Degree” Doctor Honoris Causa in Economics, por la Constantinian University of Providence, Rhode Islands (EE.UU.) y profesor honorario de la Sociedad Científica de Chile. ESERP (Barcelona).

Entre 1967 y 1968 fue profesor adjunto en la cátedra de Electrónica y Servosistemas en la Escuela Industrial de Terrasa y en La Escuela de Telecomunicaciones de La Salle. Desde 1968 hasta 1970 trabajó como Ingeniero en el Laboratorio Industrial Inter-Grundig. Desde 1971 hasta 1975 estuvo en el Departamento de Planificación y Área Comercial en los Servicios Centrales del Banco Atlántico. Asimismo, desde 1975-1987 ocupó diferentes cargos de responsabilidad en el Banco Sabadell, como Director de la O.P. de Barcelona, Director de la Zona de Barcelona, Subdirector General o Miembro del Comité Central de Dirección.

Durante los años 1987 y 1994 fue Consejero Delegado de Sindibank (Sindicato de Banqueros de Barcelona). Durante el periodo 1994-2006 ya estuvo ligado a Inmobiliaria Colonial (Sociedad absorbida) ocupando los cargos de Consejero Delegado y Administrador de Sociétés Foncière Lyonnaise. Asimismo, desde julio de 2006 hasta marzo de 2007 ocupó el cargo de Director General de Grupo Mutua Madrileña.

Desde abril de 2010, preside la sociedad Sociétés Foncière Lyonnaise (SFL).

Pedro Viñolas Serra

Licenciado en Ciencias Empresariales y MBA por ESADE y por la Universidad Politécnica de Cataluña y Diplomado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Barcelona, donde también estudió Derecho.

Se incorporó, en 1990, como Director del Servicio de Estudios de la Bolsa de Barcelona, de la que posteriormente fue Subdirector General, y en la que permaneció hasta 1997. En esa fecha se incorporó, como Director General, a FILO, S.A. empresa inmobiliaria cotizada en bolsa en la que permaneció hasta 2001. Posteriormente y hasta julio de 2008, ocupó el cargo de Socio y Consejero Delegado en el Grupo Financiero Riva y García. Ha sido Presidente del Urban Land Institute en España, y miembro del Consejo de Administración del Grupo Financiero Riva y García. Asimismo, también ha sido presidente del Instituto Español de Analistas Financieros en Catalunya desde el año 1994 hasta el año 2000.

Actualmente, es miembro del Consejo de Administración de Sociétés Foncière Lyonnaise formando parte de su Comité Ejecutivo y es miembro, asimismo, del Consejo de Administración de SIIC de París, S.A. Es profesor titular del departamento de Finanzas de ESADE y miembro del Consejo de Administración de Electro-Stocks, S.A. y de Bluespace, S.A.

Manuel Menéndez López

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, y Censor Jurado de Cuentas desde 1975.

En 1975 se incorporó al área de auditoría en la División de Banca y Entidades Financieras de Arthur Andersen & Co. Desde 1986 hasta 1991 fue Socio y Director General del Grupo AB, así como Consejero y Responsable de la sociedad de bolsa y gestora en Portugal conjuntamente con American International Group. Desde 1991 hasta 1997 se incorporó a Deutsche Bank, S.A.E. donde fue miembro del comité ejecutivo de Deutsche Bank, S.A.E. y de la organización Deutsche Morgan Grenfell Europe.

Durante los años 1991 a 1997 fue Presidente y Consejero Delegado de Deutsche Bank Securities, S.V.B. Y durante los años 1997 a 2005 fue Presidente de Invercaixa Valores, S.V., Presidente de Invercaixa Holding, y miembro del Consejo de administración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid hasta 2009.

Desde 2005 es Subdirector General de la Caixa (División de Banca de Inversión).

José María Sagardoy Llonis

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas de Madrid (ICADE E-2).

1993-1995 Arthur Andersen A.L.T. 1995-1998 Deutsche Bank, S.A.E. En 1998 se incorpora a BBV donde ha permanecido 10 años en diversos puestos de responsabilidad en el área de Mercado de Capitales. Desde Marzo de 2007 forma parte de Banco Popular Español S.A., ocupando actualmente el cargo de Subdirector General y responsable del área de Banca Mayorista.

Asimismo, el Sr. Sagardoy ostenta experiencia docente como Profesor del Máster en Dirección de Empresas MBA Executive de la Escuela de Organización Industrial en la asignatura de Mercados financieros internacionales.

Actualmente es, a la vez que consejero de Colonial, consejero de Globalia Corporación Empresarial en representación de Popular de Participaciones Financieras, S.A.

Alberto Ibáñez González

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense (Madrid).

Entre 1972 y 1989 ocupó diversos cargos de responsabilidad en la banca española e instituciones extranjeras.

Asimismo, entre 1989 y 1998 fue Presidente de Salomon Brothers España y durante el periodo comprendido entre 1999 y 2007 ocupó diferentes cargos de responsabilidad en Citigroup, y en particular el de Presidente (Chairman) en España y Portugal, así como el de Corresponsable (Cohead) de Citigroup Global Markets.

Actualmente, es Senior Advisor para España y Portugal de The Royal Bank of Scotland y vocal del Consejo de Administración de Bankia.

Jean-Luc Ransac

Ingeniero de la Escuela Central de París.

Durante veinticuatro años ha ocupado diversos cargos de responsabilidad en el sector bancario, tanto en Crédit Lyonnais como en Crédit Agricole-CIB. Tras ocho años de experiencia en la financiación de proyectos y dos años como “Senior Banker”, Jean-Luc se unió al equipo de “Asuntos Especiales” (*Affaires Spéciales*) hace ocho años.

Ha intervenido activamente en la reestructuración de sociedades cotizadas y no cotizadas, en diversos sectores (Ingeniería, Automoción, Química, Confección, Promoción Inmobiliaria, Hipotecario, Hostelería) tanto en Francia como en el resto de Europa Continental.

Actualmente ocupa en Crédit Agricole Corporate & Investment Bank los cargos de Managing Director y Responsable de Recobro y Reestructuraciones por Europa Continental.

Javier Faus Santasusana

Licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Barcelona, Máster en Derecho Financiero por Georgetown University y MBA por ESADE (Barcelona).

Ejerció como abogado especialista en fusiones y adquisiciones durante 11 años en Nueva York y Barcelona.

En 2001 desempeñó el cargo de Consejero Delegado de la compañía inmobiliaria Hovisa, sociedad inmobiliaria propietaria, entre otros activos, del Hotel Arts en Barcelona. En 2006 lidera la venta de la sociedad a un consorcio formado por Host Hotels y GIC (Gobierno de Singapur).

Entre 2003 y 2007 fue Socio Director en España del fondo de capital inmobiliario Patron Capital Partners (fondo de private equity basado en Londres) para España y Portugal.

Actualmente, es Presidente del fondo de capital inmobiliario Meridia Capital Partners, gestora de capital riesgo con base en Barcelona.

En el mundo académico, colabora con la cátedra inmobiliaria del profesor Arthur Segel en la Harvard Business School.

Es Vicepresidente del Real Club de Tenis de Barcelona y miembro del comité organizador del Trofeo Conde de Godó, Vocal consultor de la Cámara de Comercio de Barcelona y Vicepresidente económico del FC Barcelona.

Alain Chetrit

Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos de la Universidad Politécnica de Madrid. H.E.C. en París (equivalente MBA).

Desde 1998 ha ocupado diversos cargos de responsabilidad en Colony Capital Europa, ocupando actualmente el cargo de Managing Director y responsable de inversiones en España de Colony Capital Europa. Asimismo, es miembro del Consejo de Administración de Colony Capital S.L.

Carlos Fernández-Lerga Garralda

Licenciado en Derecho por la Universidad de Navarra, Máster en Estudios Europeos por la Universidad de Lovaina (Bélgica) y cursos de Doctorado en Derecho en la Universidad Complutense de Madrid así como Cursos de Especialización en Derecho Mercantil para post-graduados en el Centro de Formación del Banco de España.

Completó sus estudios en Derecho Internacional en la Academia de Derecho Internacional de La Haya, en Derecho Comparado y Organizaciones Internacionales en Estrasburgo y en el Collège Universitaire d'études fédéralistes Niza, Val d'Aosta.

Desde 1978 hasta 1983 fue Vocal Asesor del Ministro y de la Secretaría de Estado para las Relaciones con las Comunidades Europeas, desde donde participó en la negociación de la adhesión de España. Asimismo, desde 1984 hasta 1986 ocupó el cargo de Director General de Asesoramiento Comunitario en el Grupo Banco Hispano Americano.

Hasta junio de 2009, ha sido Consejero y Presidente de la Comisión de Auditoría de Abantia Corporación; miembro del Secretariado Internacional de la World Federalist Youth (Amsterdam, Holanda); Secretario de la LECE, Madrid (Liga Europea de Cooperación Económica); Secretario de la Fundación para el Progreso y la Democracia, Diputado (Tesorero) de la Junta de Gobierno del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid y vocal de la Comisión Ejecutiva del Real Instituto Elcano.

Ha desarrollado una importante labor docente en la Facultad de Ciencias Políticas de la Universidad Complutense y en el Instituto de Estudios Europeos de la Universidad de Alcalá de Henares, entre otros, y es autor de numerosas publicaciones.

Actualmente, es Consejero de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. (Lead Independent Director) y Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, así como miembro de la Asamblea General de la Caixa (Consejero General)¹.

Asimismo, continúa en el ejercicio de la Abogacía desde su despacho Carlos Fernández-Lerga Abogados, dedicándose fundamentalmente al Asesoramiento legal en Derecho Mercantil y Civil.

Javier Iglesias de Ussel Ordís

Licenciado en Historia Moderna y Contemporánea por la Universidad de Barcelona. Ha participado en un gran número de cursos en Dirección y Administración de Empresas, Marketing, Análisis de Riesgos y Prevención contra el Lavado del Dinero.

Desde 1974 hasta 1995 ocupó diferentes cargos de responsabilidad en Lloyds Bank International Londres, Dubai, Brasil, Paraguay y España como Director Sucursal en Sao Bernardo do Campo (Brasil), Director General Adjunto en Paraguay y Director Comercio Exterior, Marketing y UK Corporate Banking en Madrid.

Asimismo, desde 1995 hasta junio de 2008 ha desempeñado en The Bank of New York Mellon diversos cargos, tales como, Managing Director y Director Regional para España, Portugal y Andorra en Madrid, Managing Director y Jefe de la División de América Latina y el Caribe en Nueva York y Country Manager y Senior Representative en Madrid.

(b) Altos Directivos y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad

A continuación se incluye un breve *currículum vitae* de cada uno de los miembros del equipo directivo de Colonial.

Carmina Ganyet i Cirera

Licenciada en Ciencias Económicas y en Administración de Empresas por la Universitat Autònoma de Barcelona con estudios de postgrado en ESADE.

Inició su trayectoria profesional en el sector financiero en Caixa de Catalunya. En el año 1991 ingresó en la firma de auditoría Arthur Andersen en Barcelona, especializándose en auditoría del sector financiero. En 1995 entró a formar parte del grupo “la Caixa” como responsable de Control de Gestión del Grupo Financiero, Inmobiliario y Asegurador de Caixa Holding (actual Criteria). En el año 2000, fue nombrada Directora del Área Operativa y Financiera de Colonial. En enero 2009 pasó a desempeñar las funciones de Directora General Corporativa de Colonial y es miembro del Consejo de Administración de las filiales Société Foncière Lyonnaise y SIIC de París, S.A.

Asimismo, cuenta con experiencia docente como profesora en la Universitat Ramon Llull en la Facultad de Administración de Empresas, es miembro de la Junta Directiva del Círculo de Economía, fundadora de l’Espai Vicens Vives y miembro del Consejo de Ethos Ramon Llull-   tica y Empresa.

Actualmente, ocupa el cargo de Directora General Corporativa en Colonial desde enero de 2009.

Juan Ceñal González-Fierro

Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Caminos de la Universidad Polit  cnica de Madrid. Estudios de postgrado en Control Financiero y Presupuestario por el Instituto de Empresa.

¹ En representación de las entidades fundadoras y de interés social. No forma parte del Consejo de Administración de la Caixa y dicho cargo no lleva consigo ningún tipo de función ejecutiva.

Inició su trayectoria profesional en 1979 en Constructora Internacional, S.A primero como ingeniero de obra y posteriormente como responsable del departamento de Control de Gestión. De 1988 a 1990 prestó sus servicios en el Sindicato de Banqueros de Barcelona (Sindibank, S.A.). Se incorporó a Grupo Fosforera, S.A. como Director Financiero en 1990. En 2001 Grupo Fosforera, S.A. pasó a denominarse Grupo Inmocaral, S.A. sociedad que posteriormente se fusionó con Inmobiliaria Colonial en 2007. En el momento de la fusión Juan Ceñal era Director General de Inmocaral y a partir de la fusión continuó como Adjunto al Consejero Delegado.

Actualmente, ocupa el cargo de Adjunto al Consejero Delegado en Colonial desde septiembre de 2006.

Albert Alcober Teixido

Diplomado en Marketing, Dirección y Administración de empresas por la Escuela Superior de Marketing y Administración de Empresas (ESMA) de Barcelona. Postgrado en publicidad. Miembro del Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS).

Inició su carrera profesional en CB Richard Ellis, permaneciendo en la firma de 1990 a 1993 como consultor senior. Posteriormente se incorporó a BP Oil como Director de Inversiones, Desarrollo y Patrimonio donde permaneció de 1993 a 1996. Se incorporó a Colonial en 1996 como Director Comercial del área de patrimonio. A partir de enero de 2010 ha asumido la Dirección del Negocio de Patrimonio de Colonial.

Actualmente, ocupa el cargo de Director del área de Negocio de Patrimonio en Colonial desde enero de 2009.

Miquel Llugany Paredes

Arquitecto por la Escuela Técnica Superior Arquitectura de Barcelona, especialidad en Urbanismo, donde ejerció de profesor de urbanismo en el periodo 1976-1981.

Desempeñó el cargo de Alcalde de la ciudad de Rubí (Barcelona) durante el periodo de 1979 a 1992. Así mismo, desde el año 1986 hasta el año 1994 fue Vicepresidente de la Federación Catalana de Municipios y miembro de la Federación Española de Municipios. También participó en la Comisión de Gobierno Local de Catalunya desde el año 1990 hasta el año 1994. A partir del año 1994 y hasta el año 2000 fue consultor en temas de Urbanismo, trabajando para empresas del Sector y las Administraciones Públicas, periodo en el que colaboró con Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida). En el año 2000 se incorporó a Colonial como Director de Gestión de Suelo, cargo que desempeñó hasta el año 2006. A partir de esa fecha, continuó la colaboración con Colonial como profesional externo, compaginando este trabajo con asesoramientos profesionales en urbanismo a otras empresas. En octubre de 2008 se incorporó de nuevo a Colonial y fue nombrado Director del Área de Suelo y Promociones.

Actualmente, ocupa el cargo de Director del área de Suelo y Promociones en Colonial desde enero de 2009 y es responsable de la filial Colren.

Angels Arderiu Ibars

Licenciada en Ciencias Empresariales por la Universidad de Barcelona. Postgrado en Auditoría de Cuentas y Máster en Finanzas de ESADE.

Inició su trayectoria profesional en el campo de la auditoría de cuentas donde ejerció durante nueve años. Se incorporó a Colonial en marzo de 1999 como Responsable de Contabilidad, accediendo, en enero de 2009, al cargo de Directora Financiera.

Actualmente, ocupa el cargo de Directora Financiera en Colonial desde enero de 2009.

Carlos Krohmer

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por el Mannheim Business School (Alemania), estudios en el marco del Multiregional International Business Programme en la Universitat Autònoma de Barcelona & Swansea University y estudios de postgrado en IESE y Harvard Business School.

Empezó su carrera profesional en el Grupo Unilever en Hamburgo asumiendo diferentes puestos de responsabilidad en las áreas de Controlling y Finanzas. En 1999 fue nombrado Head of Management Control de Unilever Bestfoods Alemania. En 2001 se incorporó a CaixaHolding (actual Criteria), filial del “Grupo La Caixa”, en el área de Desarrollo Corporativo como Director de participaciones Real Estate y Senior Project Manager en el proceso de la salida a bolsa de Criteria. Hasta mediados de 2008 fue consejero de Holret, S.A., filial inmobiliaria francesa de Criteria. Se incorporó a Colonial en enero 2009.

Hasta el año 2010 ha sido profesor de Corporate Finance en Business Engineering School La Salle.

Actualmente, ocupa el cargo de Director de Desarrollo Corporativo, Control de Gestión y Relaciones con Inversores en Colonial desde enero de 2009.

José Martínez Flor

Perito Mercantil. Cursos de post-grado en fiscalidad inmobiliaria, seguros y recursos humanos.

Inició su trayectoria profesional incorporándose a Inmobiliaria Colonial, S.A. en 1968 desempeñando diversas tareas en el departamento de contabilidad. Desde 1993 es el responsable del área fiscal, tributos y seguros, asumiendo en enero de 2009 el cargo de Director de Recursos Humanos, Tributos y Servicios Generales.

Actualmente, ocupa el cargo de Director de Recursos Humanos en Colonial desde enero de 2009.

Nuria Oferil Coll

Licenciada en Derecho por la Universidad de Barcelona. Abogado en ejercicio, colegiada en el ICAB desde 1999. Curso de especialización en Derecho Inmobiliario y Urbanístico de ESADE.

Inició su carrera profesional en Roca y Junyent Abogados como abogado asociado incorporándose a la Asesoría jurídica de Colonial en 2004. Es Vicesecretaria del Consejo de Administración de Colonial desde mayo de 2010.

Actualmente, ocupa el cargo de Directora de la Asesoría Jurídica en Colonial desde mayo de 2010.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de Altos Directivos.

Actualmente, The Royal Bank of Scotland plc, Credit Agricole, S.A., Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Coral Partners y Banco Popular, que reúnen la condición de accionistas y acreedores, tienen representación en el Consejo de Administración de la Sociedad a través de consejeros dominicales.

Estas sociedades podrían tener un potencial conflicto de interés con la Sociedad, en cuyo caso, se aplicarían los mecanismos previstos en los artículos 16 y 21 del reglamento del consejo de administración, entre los cuales está el deber del Consejero de abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente o que afecten a un miembro de su familia o a una Sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa, así como de votar en las correspondientes decisiones o delegar para las mismas, debiendo ausentarse de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota.

A) Posibles conflictos de interés entre los deberes de las personas mencionadas en el apartado 14.1 con la Sociedad y sus intereses privados y/o otros deberes.

Según la información que ha sido facilitada a la Sociedad, ninguna de las personas mencionadas en el epígrafe 14.1 anterior tiene conflictos de interés entre sus deberes para con la Sociedad y sus intereses privados, ni realizan actividades por cuenta propia o ajena similares, análogas o complementarias a las del objeto social de la Sociedad, salvo aquellas que se indican en el epígrafe 14.1, en los cuadros que enumeran las sociedades de las que las personas mencionadas en dicho epígrafe 14.1 son, o han sido, miembros de los órganos de administración, supervisión o socios directos, en cualquier momento durante los últimos 5 años.

B) Cualquier acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales cualquier persona mencionada en el apartado 14.1 hubiera sido designada miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o alto directivo.

Al margen de los Consejeros Dominicales que aparecen señalados en el epígrafe 14.1 anterior, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Colonial o de la Alta Dirección ha sido designado para su cargo en virtud de algún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores o cualquier otra persona.

C) Detalles de cualquier restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 sobre la disposición durante un determinado periodo de tiempo de su participación en los valores de la Sociedad.

Se hace constar que, según los datos de que dispone Colonial, ninguna de las personas mencionadas en el epígrafe 14.1 anterior que sea titular de acciones o valores de Colonial ha asumido restricción temporal alguna para su libre disposición.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 *Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.*

De conformidad con el artículo 30 de los Estatutos Sociales de Colonial, el cargo de Consejero es retribuido:

–Artículo 30.- RETRIBUCIÓN.

1. El cargo de Consejero será remunerado.

2. La retribución de los Consejeros consistirá en:

(i) una remuneración anual fija y determinada, y en dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones ejecutivas y consultivas. El importe de las retribuciones que puede satisfacer la Sociedad al conjunto de los Consejeros por estos conceptos será el que al efecto determine la Junta General de Accionistas, el cual permanecerá vigente hasta tanto la propia Junta General de Accionistas no acuerde su modificación; y en

(ii) una remuneración variable anual, que consistirá en una participación del cuatro por ciento (4%) en los beneficios líquidos de la Sociedad, que sólo podrá ser detraída del mismo con sujeción a lo establecido en las disposiciones legales vigentes. El Consejo de Administración podrá acordar reducir el referido porcentaje en los años que lo considere oportuno.

3. La distribución de los importes que correspondan en atención a ha establecido en los apartados (i) e (ii) anteriores entre los distintos Consejeros corresponderá al Consejo de Administración. En este sentido, la retribución de los distintos Consejeros podrá ser diferente en función de su carácter o cargo.

Adicionalmente, y con independencia de la retribución contemplada en el párrafo anterior, se prevé el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones, destinados a los Consejeros. La

aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada Consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.

Las retribuciones previstas en los apartados precedentes, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, serán compatibles e independientes de las demás percepciones, ya sean profesionales o laborales, dinerarias o en especie, que correspondan a los Consejeros por cualesquiera otras funciones ejecutivas o de asesoramiento que, en su caso, desempeñen para la Sociedad distintas de las que les sean propias por su condición de Consejeros, las cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable.”

A continuación se indica la información sobre la retribución de los miembros del Consejo de Administración de Colonial para el ejercicio 2010 y a 30 de septiembre de 2011, según el modelo de información del Anexo I del Informe Anual de Gobierno Corporativo para las sociedades cotizadas establecido por la CNMV que fue aprobado mediante Circular 4/2007, de 27 de diciembre, de este organismo.

A) Por la pertenencia al Consejo de Administración, las retribuciones durante el ejercicio 2010 y hasta el 30 de septiembre de 2011 fueron las siguientes:

Concepto retributivo	30/09/11	2010
	Importe (miles €)	
Retribución fija ⁽¹⁾	547	590
Retribución variable	123	707
Dietas	248	512
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	--	--
Atenciones Estatutarias	671	1.290
Otros ⁽²⁾	180	--
Total	1.769	3.099

(1) Remuneración fija en concepto de las funciones ejecutivas.

(2) Imputación a la cuenta de resultados del coste del plan de incentivos a largo plazo.

Otros Beneficios	30/09/11	2010
	Importe (miles €)	
Anticipos	--	--
Créditos concedidos	--	--
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	--	--
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	--	--
Primas de seguros de vida	--	--
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros	--	--
Total	--	--

B) Por la pertenencia de los Consejeros de Colonial a otros Consejos de Administración y/o a la alta dirección de las sociedades de Colonial, percibieron durante el ejercicio 2010 y hasta el 30 de septiembre de 2011 las siguientes cantidades:

Concepto retributivo	30/09/11	2010
	Importe (miles €)	
Retribución fija	--	--
Retribución variable	--	--
Dietas	54	134
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	--	--

Concepto retributivo	30/09/11	2010
	Importe (miles €)	
Atenciones Estatutarias	--	--
Otros	--	--
Total	54	134

Otros Beneficios	30/09/11	2010
	Importe (miles €)	
Anticipos	--	--
Créditos concedidos	--	--
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	--	--
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	--	--
Primas de seguros de vida	--	--
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros	--	--
Total	--	--

C) Por tipología de Consejero:

Tipología Consejeros	30/09/11	2010	30/09/11	2010
	Por Sociedad		Por Grupo	
	miles €			
Ejecutivos.....	1.044	2.019	36	59
Externos Dominicales	532	676	--	39
Externos Independientes.....	194	306	18	36
Otros Externos.....	--	98	--	--
Total	1.770	3.099	54	134

D) Respecto al beneficio atribuido a la Sociedad:

	30/09/11	2010
Remuneración total Consejeros (miles de euros).....	1.823	3.233
Remuneración total Consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante	--	--

Retribución de los administradores de la Sociedad

La Junta General de 21 de noviembre de 2008 aprobó, como punto separado del orden del día, el importe máximo anual que la Sociedad abonará a sus Consejeros en concepto de retribución fija, variable, dietas y condiciones particulares del Presidente del Consejo de Administración y del Consejero Delegado que se incluyen en el apartado b) siguiente. Dicho acuerdo ha sido ratificado por la Junta General de 21 de junio de 2011, manteniendo los conceptos retributivos y cuantías establecidos, con las siguientes previsiones: (i) la aprobación de un plan de entrega condicional y restringida de acciones a Consejeros Ejecutivos y directivos de la Sociedad, dejando sin efecto el aprobado por la Junta General de 21 de noviembre de 2008; (ii) la actualización de la retribución fija anual del Presidente del Consejo de Administración mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo; y (iii) la fijación de una retribución adicional y extraordinaria para el Presidente del Consejo para el supuesto de cese o dimisión por cambio de control en la Sociedad o cambio relevante en la composición del Consejo de Administración.

a) *Retribución de los Consejeros por el ejercicio de sus funciones como tales:*

- (i) Los Consejeros percibirán una cantidad fija anual de 50.000 euros por el desempeño de su cargo.

- (ii) El Presidente de la Comisión Ejecutiva percibirá asimismo una cantidad fija anual adicional de 50.000 euros y el resto de los integrantes de la Comisión percibirán la cantidad fija anual adicional de 25.000 euros.
- (iii) Los Presidentes de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones percibirán asimismo cada uno una cantidad fija anual adicional de 35.000 euros y el resto de los integrantes de dichas Comisiones percibirán la cantidad fija anual adicional de 25.000 euros.
- (iv) Adicionalmente, el Presidente del Consejo percibirá en calidad de dietas de asistencia para cada una de las reuniones del Consejo la cantidad de 4.800 euros y el resto de Consejeros la cantidad de 3.000 euros.

A excepción de la remuneración adicional del Presidente del Consejo de Administración y del Consejero Delegado que se detallan en el apartado b) siguiente y de la remuneración percibida por los Consejeros por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o a la Alta Dirección de las sociedades de Colonial, los importes reflejados en este apartado a) son la única remuneración que percibirán anualmente los Consejeros de la Sociedad.

b) Retribución adicional del Presidente y del Consejero Delegado

(i) Retribución anual fija

- Pedro Viñolas Serra, Consejero-Delegado y primer ejecutivo de la Sociedad: 400.000 euros mínimos y hasta un máximo de 520.000 euros, a determinar por el Consejo de Administración, actualizable anualmente mediante aplicación del Índice de Precios al Consumo. A la fecha del presente Documento de Registro, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha determinado la retribución del Consejero Delegado para el ejercicio 2011.
- Juan José Brugera Clavero, Presidente del Consejo de Administración que desempeña determinadas funciones ejecutivas: 300.000 euros, actualizable anualmente mediante aplicación del Índice de Precios al Consumo.

(ii) Beneficios adicionales

El sistema retributivo del Consejero-Delegado se complementa con otros beneficios a determinar por el Consejo de Administración. A la fecha del presente Documento de Registro, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha determinado ningún otro beneficio adicional para el ejercicio 2011.

En particular, la Sociedad contratará una póliza de seguro de responsabilidad civil que cubra toda responsabilidad de cualquier orden por actos y conductas de Juan José Brugera Clavero y de Pedro Viñolas Serra como consecuencia del desempeño de las actividades propias de sus funciones como Presidente y primer ejecutivo, respectivamente.

En este sentido, la Sociedad tiene actualmente contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad, con una prima por importe de 861 miles de euros para el periodo junio 2011-junio 2012.

(iii) Plan de incentivos a largo plazo

Juan José Brugera Clavero, Pedro Viñolas Serra y los miembros del equipo directivo, entre los que se encuentran todos los Altos Directivos, tienen asignada una retribución adicional gratuita referenciada al valor de las acciones de la Sociedad, en su condición de beneficiarios del Plan de Incentivos que fue aprobado por la Junta General de accionistas de 21 de junio de 2011, el cual prevé:

- *Descripción:* Plan de incentivos a largo plazo que consiste en la entrega condicionada y restringida de acciones de la Sociedad, sin coste alguno para el beneficiario.

– *Beneficiarios del Plan de incentivos a largo plazo:* El Presidente del Consejo de Administración (D. Juan José Brugera Clavero), el Consejero Delegado (D. Pedro Viñolas Serra) y los miembros del equipo directivo (9 personas), entre los que se encuentran todos los Altos Directivos.

– *Determinación del número de acciones:* El número máximo de acciones de referencia será de 1.780.000 acciones. De dicho número de acciones, el Presidente del Consejo, D. Juan José Brugera Clavero, en función del cumplimiento de los indicadores que a continuación se relacionan tendrá derecho a percibir, como máximo, 400.000 acciones.

El número máximo de acciones que tendrá derecho a percibir el Consejero Delegado, D. Pedro Viñolas Serra, en función del cumplimiento de los indicadores que a continuación se relacionan, será de 600.000 acciones.

El número máximo de acciones que, en su conjunto, tendrán derecho a percibir los miembros del equipo directivo, entre los que se encuentran los Altos Directivos, beneficiarios del Plan, en función del cumplimiento de los indicadores determinados por el Consejo de Administración, será de 780.000 acciones.

– *Condiciones aplicables* al Presidente del Consejo de Administración (D. Juan José Brugera Clavero), el Consejero Delegado (D. Pedro Viñolas Serra) y a los Altos Directivos.

- El 20% del número máximo de acciones queda supeditado a que el crecimiento del NAV Neto por acción de Colonial, es decir, el derivado exclusivamente del valor de los activos patrimoniales, entre el día 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015 sea superior a la media simple observada por el NAV por acción de determinadas sociedades inmobiliarias que se concretarán por el Consejo de Administración.

- El 15% del número máximo de acciones queda supeditado a que el cash flow consolidado recurrente de Colonial muestre un crecimiento entre el día 1 de enero de 2011 y el día 1 de enero de 2015 del 20% en términos de parámetros comparables.

- El 15% del número máximo de acciones fijado queda supeditado a que la revalorización del NAV por acción de Société Foncière Lyonnaise (SFL) entre el día 1 de enero de 2011 y el día 1 de enero de 2015 supere a la media simple del NAV de determinadas sociedades inmobiliarias francesas cotizadas que se concretarán por el Consejo de Administración.

- El 25% del número máximo de acciones queda supeditado a que el NAV Neto por acción de Colonial, es decir el derivado exclusivamente del valor de los activos patrimoniales, muestre un crecimiento entre el día 1 de enero de 2011 y el día 1 de enero de 2015 del 100%. No obstante, si el incremento del NAV Neto por acción de Colonial fuera inferior al 100% en dicho período pero superior al 60%, el 25% del número máximo de acciones que tendría derecho a percibir se reduciría en un 0,6% por cada punto porcentual de reducción del NAV Neto por debajo de 100%. Si el crecimiento del NAV Neto de la acción de la Sociedad fuera inferior al 60% se entenderá no cumplido el presente indicador.

- El 25% del número máximo de acciones fijado queda supeditado a que Colonial cumpla los elementos básicos de su Plan Estratégico a 31 de diciembre de 2014.

– *Condiciones específicas:*

- D. Juan Ceñal tendrá derecho a percibir el 50% del número máximo de acciones asignadas (70.000 acciones) en función de los porcentajes e indicadores anteriormente señalados. El otro 50% de acciones a asignar, quedará vinculado exclusivamente al cumplimiento del Plan de Negocios de Riofisa a 31 de diciembre de 2014.

- *Duración y entrega del Plan de incentivos a largo plazo:* Entre los días 1 y 15 de julio de 2015, el Consejo de Administración, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, determinará el número de acciones que, en función del cumplimiento de los indicadores mencionados en las condiciones, ha correspondido a cada uno de los beneficiarios del Plan. Las acciones que les hubiera correspondido se entregarán a los beneficiarios entre los días 15 y 30 de enero de 2016.

La entrega de acciones quedará supeditada, en todo caso, a (i) que los beneficiarios del Plan acepten y suscriban las condiciones del mismo; y (ii) que los beneficiarios del Plan sean Consejeros Ejecutivos o tengan relación laboral o mercantil con la Sociedad o su grupo en las fechas en que se produzca dicha entrega.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha contratado una cobertura para el plan de incentivos a largo plazo.

(iv) Retribución adicional contingente

Véase epígrafe 16.2 del presente Documento de Registro.

A continuación se muestra un cuadro que identifica a los Altos Directivos (entendido como aquéllos que dependen directamente del Consejo de Administración de la Sociedad) y la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio 2010 y hasta el 30 de septiembre de 2011.

Nombre	Cargo
Carmina Ganyet i Cirera.....	Directora General Corporativa
Juan Ceñal González-Fierro	Adjunto al Consejero Delegado
Alberto Alcober Teixido	Director Área de Patrimonio
Nuria Oferil Coll.....	Directora de la Asesoría Jurídica
Remuneración total Alta Dirección durante el ejercicio 2010 (en miles de euros).....	1.190
Remuneración total Alta Dirección hasta el 30 de septiembre de 2011 (en miles de euros).....	757

Adicionalmente, durante el ejercicio 2010 se ha satisfecho 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.

Desde el cierre del ejercicio 2010 y hasta la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha satisfecho ninguna indemnización por cese a miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección.

15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.

La Sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración o de la Alta Dirección y, por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad a tal efecto.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 28 de los Estatutos Sociales de Colonial, los miembros del Consejo de Administración serán nombrados por la Junta General por plazo máximo de 6 años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos de igual duración.

De conformidad con lo anterior, el mandato de los actuales administradores expirará una vez transcurridos 6 años desde la fecha de su nombramiento o reelección, según sea el caso, según se detalla en el epígrafe 14.1 anterior.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

Las Juntas Generales celebradas el 21 de noviembre de 2008 y el 21 de junio de 2011 aprobaron la retribución de los administradores de la Sociedad entre las que se incluía una retribución adicional contingente para el Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad que consiste en:

- a) para el Presidente del Consejo: el importe equivalente a tres anualidades de su retribución anual fija por sus funciones ejecutivas referida en el epígrafe 15.1 b), con un mínimo de 1.250.000 euros, importe que se actualizará anualmente de forma automática mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo, para el supuesto de cese o dimisión del mismo por cambio de control en la Sociedad o cambio relevante en la composición del Consejo de Administración.
- b) para el Consejero Delegado: el importe equivalente a tres anualidades de su retribución anual fija por sus funciones ejecutivas referida en el epígrafe 15.1 b), con un mínimo de 1.500.000 euros, importe que se actualizará anualmente de forma automática mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo, para el supuesto de cese o dimisión del mismo por cambio de control en la Sociedad, cambio relevante en la composición del Consejo de Administración, entre otros supuestos que establezca el Consejo de Administración.

A fecha del presente Documento de Registro, 1 miembro de la Alta Dirección tiene firmada una cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control que le otorga el derecho a percibir una indemnización a la terminación de sus funciones equivalente a las que obtendría por un despido improcedente en el régimen laboral común.

16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.

Comité de Auditoría y Control

A) Composición

El Comité de Auditoría y Control estará compuesto por un mínimo de tres Consejeros, con mayoría de Consejeros no ejecutivos, que serán designados por el Consejo de Administración a propuesta de su Presidente. El Comité designará, de entre sus miembros, al Presidente y al Secretario, debiendo estar en todo caso presidida por un Consejero independiente, el cual deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese (artículo 34 del reglamento del consejo de administración).

Durante el ejercicio 2010 y en el transcurso del ejercicio 2011, el Comité de Auditoría y Control se ha reunido en un total de 6 y 7 ocasiones, respectivamente.

La composición actual del Comité de Auditoría y Control de Colonial es la siguiente:

Nombre	Cargo	Naturaleza del Cargo
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Presidente	Independiente
Javier Iglesias de Ussel Ordís.....	Vocal	Independiente
Alain Chetrit.....	Vocal	Dominical
José María Sagardoy Llonis	Vocal	Dominical

B) Competencias

Tal y como establece el artículo 32 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, la función primordial del Comité de Auditoría y Control es contribuir al fortalecimiento y eficacia de la función de vigilancia del Consejo, reforzando asimismo las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos mediante la supervisión, como órgano especializado, del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos, y de la independencia del auditor externo.

Las funciones del Comité de Auditoría y Control son, entre otras, las siguientes:

1. Informar a la Junta General de accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Supervisar, en su caso, los servicios de auditoría interna de la Sociedad, teniendo acceso pleno a la misma e informando durante el proceso de selección, designación, renovación y remoción de su director. Asimismo, participará en la fijación de la remuneración de éste, debiendo informar acerca del presupuesto de este departamento.
3. Supervisar la eficacia del control interno y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con los auditores de cuentas o sociedades de auditoría las debilidades significativas del control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
4. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de accionistas, el nombramiento de auditores de cuentas externos. En concreto, el Comité de Auditoría y Control informará y propondrá la selección, designación, renovación y remoción del auditor externo, así como las condiciones para su contratación, sin que puedan ser delegadas estas facultades a la gerencia ni a ningún otro órgano de la Sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de aquélla. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría la confirmación escrita de su independencia frente a la Sociedad o aquellas entidades vinculadas a ésta, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por los citados auditores de cuentas, o por las personas o entidades vinculados a éstos de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.
6. La elaboración, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, de un informe anual en el que se expresará una opinión sobre la independencia de los auditores de cuentas o sociedades de auditoría, debiendo necesariamente pronunciarse sobre la prestación de los servicios adicionales a que se refiere el apartado anterior.
7. Supervisar el proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales, así como de la información periódica que deba remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados, haciendo mención a los sistemas internos de control, al control de su seguimiento y cumplimiento a través de la auditoría interna, así como, cuando proceda, a los criterios contables aplicados. El Comité deberá también informar al Consejo de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del Balance y de fuera del mismo.
8. La elaboración de un informe anual sobre las actividades del Comité de Auditoría y Control, que deberá ser incluido en el informe de gestión.
9. Emitir los informes sobre operaciones vinculadas.
10. Emitir los informes y las propuestas que, sobre su ámbito de competencias, le sean solicitados por el Consejo de Administración o por el Presidente de éste y los que estime pertinentes para el mejor cumplimiento de sus funciones, en especial informes sobre las propuestas de modificación del Reglamento.

11. Proponer al Consejo de Administración cualesquiera otras cuestiones que entienda procedentes en las materias propias de su ámbito de competencia.
12. Aquellas otras que, en su caso, le atribuyan los estatutos o el reglamento del consejo de administración.

C) Funcionamiento

El Comité de Auditoría y Control se reunirá siempre que lo solicite cualquiera de sus miembros o lo acuerde el Presidente, a quien corresponde convocarlo. Las conclusiones obtenidas en cada reunión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

El Comité de Auditoría y Control quedará válidamente constituido cuando concurren, presentes o representados, la mayoría de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados y teniendo el Presidente voto de calidad en caso de empate. En caso de conflicto de interés, el Consejero afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera. Los votos de los Consejeros afectados por el conflicto y que han de abstenerse se deducirán a efectos del cómputo de la mayoría de votos que sea necesaria.

Estarán obligados a asistir a las reuniones del Comité y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad o de sus filiales que sea requerido a tal fin. En particular, los Consejeros ejecutivos de la Sociedad deberán acudir a informar en la medida que el propio Comité así lo acuerde. Asimismo, el Comité podrá requerir la asistencia en sus sesiones del Auditor de Cuentas de la Sociedad, así como requerir los servicios externos de letrados y otros profesionales independientes para el mejor cumplimiento de sus funciones.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

A) Composición

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán designados por el propio Consejo. La Comisión estará compuesta por un mínimo de tres miembros, que deberán ser todos ellos Consejeros externos.

Los miembros de la Comisión cesarán en su cargo cuando lo hagan en su condición de Consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones designará de entre sus miembros al Presidente, que deberá reunir la condición de Consejero Independiente, y al Secretario de la misma.

Durante el ejercicio 2010 y en el transcurso del ejercicio 2011, la Comisión de Nombramiento y Retribuciones se ha reunido en un total de 9 y 6 ocasiones, respectivamente.

La composición actual de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Colonial es la siguiente:

Nombre	Cargo	Naturaleza del Cargo
Javier Iglesias de Ussel Ordís	Presidente	Independiente
Alberto Ibáñez González	Vocal	Dominical
Javier Faus Santasusana	Vocal	Dominical
Jean-Luc Ransac	Vocal	Dominical

B) Competencias

Las funciones de la Comisión son, entre otras, las siguientes:

1. Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definiendo, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluando el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.

Cualquier Consejero podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de Consejero.

2. Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del Primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada o bien planificada. En el caso en que el Presidente ostentase también la condición de Primer Ejecutivo, lo anterior resultará de aplicación al Presidente y al/los Consejero/s Delegado/s.
3. Informar los nombramientos y ceses de Altos Directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo, proponiendo las personas o cargos que deban ser considerados Altos Directivos de la Sociedad, y elaborando propuestas de amonestación.
4. Velar para que al proveerse nuevas vacantes en el Consejo, los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de Consejeras, de forma que la Sociedad busque deliberadamente e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional pretendido, debiendo explicar al Consejo, en su caso, a través del Informe Anual de Gobierno Corporativo, el motivo del escaso o nulo número de Consejeras y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación.
5. Informar, con carácter previo, todas las propuestas que el Consejo de Administración formule a la Junta General para la designación o cese de los Consejeros, incluso en los supuestos de cooptación por el propio Consejo de Administración.
6. Proponer al Consejo los miembros que deben formar parte de cada uno de los Comités que se constituyan.
7. Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad y en particular, proponer al Consejo de Administración la política de retribución de los Consejeros y Altos Directivos, la retribución individual del Presidente del Consejo y del Consejero Delegado y demás condiciones de sus contratos, y las condiciones básicas de los contratos de los demás consejeros ejecutivos y de los Altos Directivos, informando y haciendo propuestas sobre los planes de incentivos de carácter plurianual que afecten a la alta dirección de la Sociedad y en particular, a aquellos que puedan establecerse con relación al valor de las acciones.
8. Velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en la Memoria anual de información acerca de las remuneraciones de los Consejeros.

C) Funcionamiento

La Comisión se reunirá, a juicio de su Presidente, cuantas veces sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones. Igualmente deberá reunirse cuando lo soliciten dos de sus miembros.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mayoría de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados y teniendo el Presidente voto de calidad en caso de empate. En caso de conflicto de interés, el Consejero afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera. Los votos de los Consejeros afectados por el conflicto y que han de abstenerse se deducirán a efectos del cómputo de la mayoría de votos que sea necesaria.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá acceso a la información y documentación necesaria para el ejercicio de sus funciones. Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones podrán ser asistidos, durante la celebración de sus sesiones, por las personas que, con la cualidad de asesores y hasta un máximo de dos por cada miembro de dicha Comisión, consideren conveniente.

16.4 Declaración sobre si Colonial cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.

Colonial cumple con la normativa española vigente de gobierno corporativo. La información relativa a este epígrafe se incluye en el apartado F “Grado de seguimiento de las recomendaciones de Gobierno Corporativo” del informe anual de gobierno corporativo de la Sociedad del ejercicio 2010 que ha sido depositado en la CNMV. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información, que puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.inmocolonial.com) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Del total de las 58 recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno, a 31 de diciembre de 2010, la Sociedad cumplía 48 recomendaciones, cumplía parcialmente 3 (someter a aprobación de la Junta General de accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la Sociedad; exigir a los consejeros que dediquen a su función el tiempo y el esfuerzo necesario para desempeñarlo con eficacia; e incluir en la memoria detalle de las retribuciones individuales de los consejeros), incumplía 2 y 5 no le eran aplicables.

En cuanto a la recomendación 13, que exige que el número de Consejeros independientes represente al menos un tercio del total de Consejeros, el Consejo de Administración de Colonial cuenta en la actualidad con 2 Consejeros independientes que, si bien no llegan a representar un tercio del total de Consejeros, suponen, como señalan los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2006, un “número suficiente” de Consejeros independientes para garantizar adecuadamente la protección de los intereses de los accionistas minoritarios atendiendo a la estructura de capital de la Sociedad.

Y en relación con la recomendación 54, que exige que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Inmobiliaria Colonial está integrada por un total de cuatro miembros, todos ellos Consejeros externos, entre los cuales se encuentra un consejero independiente. Asimismo, esta comisión está presidida por el consejero independiente. El Consejo de Administración entiende que, más allá de la tipología concreta de los consejeros que integran la comisión, las aptitudes, experiencia y cualificación de los mismos son las adecuadas para contribuir a un desempeño eficaz de las competencias y funciones que tiene atribuidas dicha comisión.

17. EMPLEADOS

17.1 General

El número medio de empleados fijos en plantilla, desglosados por categoría principal de actividad, durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010 y a 30 de septiembre de 2011, son los siguientes:

Tipo	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Directivos.....	29	27	15	13
Profesionales y técnicos	45	51	43	80
Administrativos	82	94	131	119
Total Operaciones continuadas	156	171	189	212
Colren ⁽¹⁾	23	23	--	--
Inmocaral	3	7	22	28
Riofisa	34	51	68	88
Total Plantilla Grupo.....	216	252	279	328

Tipo	30/09/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08
España.....	132	165	192	236
Francia.....	84	87	87	92

(1) Colren es una sociedad para la gestión de las operaciones discontinuadas e incluye, por tanto, personal que en los años anteriores formaban parte de la plantilla del Grupo Colonial "continuadas".

A la fecha del presente Documento de Registro el número de empleados del Grupo Colonial asciende a 209 empleados, de los cuales 53 corresponden a las actividades discontinuadas.

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

Según los datos que obran en poder de la Sociedad, el número de acciones de Colonial de las que los actuales Consejeros son propietarios a título individual, directa o indirectamente, o que están representadas por los mismos a la fecha del presente Documento de Registro, son las que se indican a continuación:

Nombre/ Denominación social	Nº de derechos de voto directos	Nº de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto	Accionista a quien representa
Juan José Brugera Clavero.....	--	--	--	--
Pedro Viñolas Serra.....	10	--	--	--
Manuel Menéndez López.....	--	--	--	“la Caixa” (5,787%)
José María Sagardoy Llonis.....	--	--	--	Banco Popular (4,599%)
Carlos Fernández-Lerga Garralda.....	65	--	--	--
Javier Iglesias de Ussel.....	1	--	--	--
Alberto Ibáñez González.....	3	--	--	The Royal Bank of Scotland plc (19,992%)
Jean-Luc Ransac.....	1	--	--	Credit Agricole, S.A. (19,683%)
Javier Faus Santasusana.....	1	--	--	Eurohypo AG, Sucursal en España (19,983%)
Alain Chetrit.....	1	--	--	Coral Partners (LUX) S.A.R.L. (14,733%)
Total.....	82	--	--	--

Fuente: Según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV (página web de la CNMV consultada a la fecha del Documento de Registro).

Para mayor detalle del plan de opciones sobre acciones del Presidente y del Consejero Delegado, y los miembros del comité de dirección véase epígrafe 15.1 del presente Documento de Registro.

A la fecha del presente Documento de Registro, ningún Alto Directivo es titular de acciones de la Sociedad.

A 30 de septiembre de 2011, SFL mantiene 4 planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del Grupo SFL, sin que formen parte de los mismos ningún consejero o Alto Directivo de Colonial. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 12 de marzo de 2015. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

Planes de opciones sobre acciones	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición ⁽¹⁾		
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 (euros).....	27,59	27,78	26,41	62,60

Planes de opciones sobre acciones	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición ⁽¹⁾		
Opciones a 1 de enero de 2009.....	26.673	3.000	35.000	258.000
Acciones suscritas en 2009.....	3.375	--	--	--
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
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2010.....	--	3.000	35.000	229.000
Acciones suscritas desde cierre del ejercicio 2010 hasta 30 de septiembre de 2011.....	--	--	150	--
Número de opciones pendientes de ejercer a 30 de septiembre de 2011.....	--	3.000	34.850	229.000

(1) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que SFL mantiene en autocartera.

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.

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

Sin perjuicio de lo señalado en el epígrafe 17.2 y 15.1 del presente Documento de Registro, a la fecha del presente Documento de Registro no existe ningún acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos de voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

La siguiente tabla muestra los accionistas significativos de Colonial, excluidos los Consejeros, a la fecha del presente Documento de Registro:

ACCIONISTA	Nº de derechos de voto directos ⁽⁵⁾	Nº de derechos de voto indirectos ⁽⁵⁾	% sobre el total de derechos de voto
The Royal Bank of Scotland Group plc ⁽¹⁾⁽²⁾	0	45.164.454	19,992
Credit Agricole, S.A. ⁽¹⁾⁽³⁾	0	44.466.707	19,683
Commerzbank AG ⁽¹⁾⁽⁴⁾	14.830	45.131.483	19,983
The Goldman Sachs Group, Inc.....	0	11.170.028	4,944
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ⁽¹⁾	0	13.074.273	5,787
Banco Popular Español ⁽¹⁾	10.389.969	0	4,599
Coral Partners (LUX) S.A.R.L.....	33.285.211	0	14,733
Total.....	43.690.010	159.006.945	89,721

(1) Accionistas significativos con representación en el Consejo de Administración.

(2) A través de The Royal Bank of Scotland plc.

(3) A través de Credit Agricole Corporate & Investment Bank, Paris Head Office.

(4) A través de Eurohypo AG, Sucursal en España.

(5) El número de derechos de voto directos e indirectos indicados, salvo por lo que se refiere a Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, han sido calculados por la Sociedad en función de las últimas comunicaciones realizadas por los accionistas, ajustando dichos números de derechos de voto como consecuencia del contrasplit (agrupación de acciones 1x100 acciones) que ha llevado a cabo la Sociedad durante el ejercicio 2011 y teniendo en cuenta para el cálculo del % total de derechos de voto el número de derechos de voto a la fecha del presente Documento de Registro, por lo que dichos números de derechos de voto podrían no coincidir exactamente con los números de derechos de voto de los que son titulares cada uno de los accionistas.

Fuente: según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV (pagina web de la CNMV consultada a la fecha del Folleto).

18.2 Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto

Todas las acciones de Colonial otorgan los mismos derechos políticos y económicos a todos sus titulares.

18.3 El control de la Sociedad

A la fecha del presente Documento de Registro, Colonial no está bajo el control, aislada o concertadamente, ni directa o indirectamente, de ninguna persona física o jurídica.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.

De acuerdo con la información existente en la Sociedad, no existe ningún acuerdo cuya aplicación pueda, en una fecha ulterior, dar lugar a un cambio en el control del emisor.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

A continuación se acompaña un detalle de las operaciones vinculadas de Colonial durante el periodo de información histórica y hasta el 30 de septiembre de 2011.

Operaciones con partes vinculadas hasta el 30 de septiembre de 2011

Colonial mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas a 30 de septiembre de 2011:

Sociedad	Préstamos sindicados	Pólizas recibidas	Otros préstamos recibidos	Cuenta corriente	Intereses préstamos	Instrumentos financieros derivados netos
	miles €					
Royal Bank of Scotland.....	401.201	--	40.800	--	78	824
Credit Agricole.....	403.244	27.288	33.023	--	137	-8.852
La Caixa.....	--	--	50.655	-6.358	536	-1.315
Banco Popular.....	--	--	--	--	--	108
Commerzbank.....	365.035	--	--	--	70	795
Coral Partners.....	354.171	--	--	--	68	--
Total.....	1.523.651	27.288	124.478	-6.358	889	-8.440
% sobre el total.....	76,07%	60,58%	13,64%	14,23%	8,33%	13,66%

A continuación se señalan las operaciones relevantes que han supuesto una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o sociedades del Grupo Colonial, y los accionistas significativos, administradores o directivos de la Sociedad hasta septiembre de 2011.

Sociedad	Ingreso (Gasto) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros
	miles €	
La Caixa.....	-1.991	1.580
Banco Popular.....	-47	--
Royal Bank of Scotland.....	-12.473	--
Credit Agricole.....	-11.751	22.905
Commerzbank.....	-8.708	--
Coral Partners.....	-7.835	--
Gas Natural SDG, S.A ⁽¹⁾	--	4.305

Sociedad	Ingreso (Gasto) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros
	miles €	
Total	-42.805	28.790
% sobre el total	40,50%	17,20%

(1) Gas Natural SDG, S.A. forma parte del accionariado de la sociedad Torre Marenstrum, S.L., sociedad del Grupo Colonial.

Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2010

Colonial mantenía los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas a 31 de diciembre de 2010:

Sociedad	Préstamos sindicados	Pólizas recibidas	Otros préstamos recibidos	Intereses préstamos	Instrumentos financieros derivados neto
	miles €				
Royal Bank of Scotland.....	397.665	--	40.800	139	-1.678
Credit Agricole.....	477.778	16.270	79.543	601	1.410
La Caixa.....	--	--	51.718	189	-1.459
Banco Popular.....	--	--	--	--	-293
Commerzbank.....	365.099	--	--	135	-551
Coral Partners.....	354.171	--	--	146	--
Total	1.594.713	16.270	172.061	1.210	-2.571

Durante el ejercicio 2010 se procedió a la conversión de las obligaciones convertibles mantenidas por los bancos acreedores de la Sociedad, así como a la capitalización mediante la aportación no dineraria de los derechos de crédito, todo ello en virtud de los compromisos adquiridos en el Acuerdo de Refinanciación (véase apartado 10.3 del presente Documento de Registro).

A continuación se señalan las operaciones relevantes que supusieron una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o sociedades del Grupo Colonial, y los accionistas significativos, administradores o directivos de la Sociedad durante el ejercicio 2010.

Sociedad	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros	Intereses obligaciones convertibles	Ampliación capital por conversión obligaciones convertibles	Intereses Ampliación Capital ⁽¹⁾	Ampliación capital por aportación no dineraria
	miles €					
Royal Bank of Scotland.....	-19.070	231	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

(1) Se corresponde con intereses capitalizados (véase epígrafe 10 del Documento de Registro).

Operaciones y saldos con partes vinculadas durante el ejercicio 2009

A continuación se señalan las operaciones relevantes que supusieron una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o sociedades del Grupo Colonial, y los accionistas significativos, administradores o directivos de la Sociedad durante en el ejercicio 2009.

Sociedad	Arrendamientos de edificios y otros	Ingreso (Gasto) financiero	Intereses por obligaciones convertibles
	miles €		
La Caixa	2.090	(1.039)	13.814
Banco Popular	--	(4.047)	6.691
Grupo Portival, S.L.	--	18	--
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	--	(2)	--
Luis Manuel Portillo Muñoz	--	107	--
Nozar, S.A.	--	4.150	--
NZ Patrimonio, S.L.U.	--	4.479	--
Total	2.090	3.666	20.505

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:

- Adquisición de un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la —Modificación Puntual del PGOU de Madrid”, así como la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad Dominante emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.
- Adquisición de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad Dominante 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, Inmobiliaria Colonial, S.A. 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. aportó como garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A. Dicha garantía estaba valorada a 30 de junio de 2009 en 33 millones 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 encuentran en situación concursal. La Sociedad tiene totalmente deterioradas las cuentas por cobrar anteriores.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene cuentas a cobrar con las sociedades Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por importe de 150.748 miles de euros que se encuentran totalmente deterioradas, de los que 134.297 miles de euros correspondían a principal y 16.451 miles de euros a intereses.

Asimismo, Colonial mantenía una posición financiera neta acreedora a 31 de diciembre de 2009 con la Caixa y el Banco Popular por importes de 258.429 y 98.587 miles de euros, respectivamente, incluido el saldo derivado de la suscripción de obligaciones convertibles efectuada por ellos. Adicionalmente, 67.937 miles de euros de Banco Popular corresponden al Grupo Riofisa, por lo que se encontraban reclasificados en el epígrafe del balance de situación consolidado “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”.

A continuación se señalan los saldos que mantenía el Grupo Colonial con partes vinculadas y empresas asociadas a 31 de diciembre de 2009:

Sociedad	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a corto plazo	Cuenta a pagar	Obligaciones e intereses convertibles	Otros préstamos
	miles €						
Desarrollo Empresarial Qetro, S.L.U.....	6.202	668	--	--	--	--	--
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.....	8.636	669	--	--	--	--	--
Expo-An, S.A.....	3.862	36	--	--	216	--	--
Grupo Portival, S.L.....	36.211	--	860	158	--	--	--
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal.....	6.090	51	--	69	--	--	--
Luis Manuel Portillo Muñoz.....	--	--	2.378	--	--	--	--
Gestiones Empresariales Jarque, S.L.....	--	281	--	--	--	--	--
La Caixa.....	--	--	--	--	--	203.531	54.898
Banco Popular.....	--	--	--	--	--	98.587	--
Total.....	61.001	1.705	3.238	227	216	302.119	54.898

Operaciones y saldos con partes vinculadas durante el ejercicio 2008

A continuación se señalan las operaciones relevantes que han supuesto una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o sociedades del Grupo Colonial, y los accionistas significativos, administradores o directivos de la Sociedad durante en el ejercicio 2008:

Sociedad	Enajenación de activos	Arrendamientos de edificios y otros	Ingreso (Gasto) financiero	Dividendos recibidos
	miles €			
La Caixa.....	26.900	2.380	(12.422)	--
Banco Popular.....	--	--	(9.205)	--
Expo-An, S.A.....	--	(210)	--	--
Grupo Portival, S.L.....	--	--	31	--
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal.....	--	--	(3)	--
Luis Manuel Portillo Muñoz.....	--	--	107	--
Fomento y Construcciones Contratas, S.A.....	--	--	--	26.210
Nozar, S.A.....	--	--	4.722	--
NZ Patrimonio, S.L.U.....	--	--	3.606	--
Total.....	26.900	2.170	(13.164)	26.210

Con anterioridad al acuerdo del Sindicato de accionistas, entre los que se encontraba la Caixa, la Sociedad materializó la venta de un inmueble a la Caixa por importe de 85.000 miles de euros.

A continuación se señalan los saldos que mantenía el Grupo Colonial con partes vinculadas y empresas asociadas a 31 de diciembre de 2008:

Sociedad	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a corto plazo	Cuenta a pagar	Obligaciones convertibles	Otros préstamos y pólizas
	miles €						
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	6.202	668	--	--	--	--	--
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	8.636	669	--	--	--	--	--
Expo-An, S.A.	3.862	36	--	--	224	--	--
Grupo Portival, S.L.	36.211	--	843	157	--	--	--
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	6.090	51	--	67	--	--	--
Nozar, S.A.	--	40.745	--	--	--	--	--
Luis Manuel Portillo Muñoz	--	--	2.290	--	--	--	--
NZ Patrimonio, S.L.U. ..	--	26.425	--	--	--	--	--
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	--	5.260	--	--	--	--	--
Gestiones Empresariales Jarque, S.L. ⁽¹⁾	--	281	--	--	--	--	--
La Caixa	--	--	--	--	--	189.717	105.415
Banco Popular	--	--	--	--	--	91.896	57.669
Total	61.001	74.135	3.133	224	224	281.613	163.084

(1) Sociedad participada al 100% de su capital por Mariano Miguel Velasco, ex Consejero-Delegado y ex-Presidente de la Sociedad.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.

20.1 Información financiera histórica auditada

Algunas de las tablas contenidas en este epígrafe incluyen variaciones entre los años 2010, 2009 y 2008 que no son representativas puesto que se ven afectadas por el diferente tratamiento contable dado a la participación financiera mantenida en FCC y a la discontinuación del negocio de suelo y promoción en el ejercicio 2010.

En consecuencia, la interpretación de la información financiera del período 2008 a 2010 presentada debe realizarse considerando los siguientes aspectos:

1. La participación financiera en FCC ha tenido el siguiente tratamiento al cierre de cada uno de los ejercicios para los que se presenta información financiera:
 - a. En el ejercicio 2008, y como consecuencia de las decisiones adoptadas de desinversión, dicha participación fue considerada como una actividad discontinuada: registrando la participación en el epígrafe “*Activos corrientes – Activos mantenidos para la venta*” y los resultados en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias “*Pérdida de actividades discontinuadas*”.

- b. Desde el ejercicio 2009, como consecuencia de la pérdida de representación de Colonial en los órganos de administración de FCC, se ha considerado la participación del 0,99% mantenida en FCC como un activo financiero disponible para la venta. Se encuentra registrado en el epígrafe “*Activos financieros corrientes*” por importe de 23.824 y de 36.358 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente.
2. A 31 de diciembre de 2010, tras la reestructuración societaria ejecutada por la Sociedad en el marco de los compromisos asumidos en el Acuerdo de Refinanciación, y de la decisión de los administradores de la Sociedad de centrar su actividad en el negocio patrimonial, la Sociedad consideró su participación en la sociedad dependiente Colren, como un activo mantenido para la venta y la actividad del segmento de suelo y promoción como actividad discontinuada. En consecuencia, los activos y pasivos asociados a dicha actividad, se han clasificado en las líneas “*Activos corrientes - Activos mantenidos para la venta*” y “*Pasivos corrientes - Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta*”, respectivamente, a 31 de diciembre de 2010. A 31 de diciembre de 2009, los activos y pasivos asociados al negocio de suelo y promoción se presentan como actividades continuadas. Por su parte, la cuenta de pérdidas y ganancias del negocio de suelo y promoción se presenta discontinuada, registrándose el resultado de dicha actividad en el epígrafe “*Pérdidas de actividades discontinuadas*” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

A continuación se incluyen los balances de situación, las cuentas de resultados, los estados de flujos de efectivos y los cambios en el patrimonio neto, todos ellos consolidados, correspondientes a los ejercicios 2010, 2009 y 2008 elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera.

Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2010

En febrero de 2010 se firmó el Acuerdo de Refinanciación que contemplaba el cumplimiento de determinados acuerdos que fueron íntegramente materializados durante el ejercicio 2010 siendo, principalmente, los siguientes:

- Conversión de obligaciones convertibles por importe nominal más intereses a dicha fecha de 1.413.664 miles de euros, incrementando la cifra de capital social y de prima de emisión en 678.559 y 735.105 miles de euros, respectivamente.
- Ampliación de capital por importe de 1.821.387 miles de euros correspondientes a una ampliación de capital realizada mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de derechos de crédito de distintas entidades por importe conjunto de 1.804.380 miles de euros, y mediante aportaciones dinerarias por importe de 17.007 miles de euros.
- Segregación del negocio de suelo y promoción y aportación a la sociedad dependiente Colren. Dicha actividad ha sido considerada como una actividad discontinuada a 31 de diciembre de 2010, presentándose la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y el estado de flujos de efectivo consolidado del ejercicio 2009 reexpresados con el negocio de suelo y promoción discontinuado.

Adicionalmente, las principales variaciones del ejercicio 2010 vienen explicadas por los siguientes aspectos:

- Deterioro del fondo de comercio de la Unidad Generadora de Efectivo (UGE) de patrimonio por importe de 247.051 miles de euros.
- La sociedad dependiente SFL aportó dos activos, registrados en el epígrafe “*Inversiones Inmobiliarias*” y valorados en 286.000 miles de euros, a la sociedad SIIC de París, S.A. Como contrapartida, el Grupo Colonial recibió una participación del 29,99% en el capital social de dicha sociedad y 50.019 miles de euros en efectivo. El valor de dicha participación al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 252.096 miles de euros, estando registrados en el epígrafe “*Inversiones por el método de la participación*”.

A. BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
ACTIVO					
Activos no corrientes.....	5.785.422	2,72	5.947.071	-9,31	6.557.603
% sobre el total Activo.....	73,58	--	68,85	--	64,54
Fondo de comercio.....	247.051	-50	494.102	--	494.102
Activos intangibles.....	680	-14,09	596	-43,29	1.051
Inmovilizado material.....	38.798	-11,36	43.772	-5,13	46.138
Inversiones inmobiliarias.....	4.505.288	-3,06	4.647.314	-12,32	5.300.562
Inversiones por el método de la participación.....	252.096	100,00	--	--	--
Activos financieros disponibles para la venta.....	21.820	80,63	12.080	-17,56	14.653
Activos por impuestos diferidos.....	658.225	4,36	688.200	7,55	639.887
Otros activos no corrientes.....	61.464	-0,75	61.007	-0,33	61.210
Activos corrientes.....	2.077.853	-22,78	2.690.958	-25,31	3.602.798
% sobre el total Activo.....	26,42	--	31,15	--	35,46
Existencias.....	--	-100,00	1.160.727	9,67	1.058.383
Deudores comerciales y otros.....	36.777	1,48	36.240	-69,96	120.635
Activos financieros corrientes.....	24.549	-39,02	40.259	468,95	7.076
Activos por impuestos.....	15.524	-8,77	17.016	-26,27	23.079
Efectivo y medios equivalentes.....	77.435	-34,78	118.735	4,84	113.253
Activos mantenidos para la venta.....	1.923.568	45,95	1.317.981	-42,20	2.280.372
TOTAL ACTIVO.....	7.863.275	-8,97	8.638.029	-14,98	10.160.401

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
PATRIMONIO NETO					
Capital Social.....	2.710.966	1.186,38	210.743	0,61	209.466
Prima de emisión.....	4.217.294	21,12	3.481.889	0,04	3.480.505
Otras reservas.....	(4.849.981)	12,67	(4.304.712)	-29.515,83	14.634
Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros.....	27.274	897,95	(3.418)	201,68	(1.133)
Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta.....	(8.914)	-346,18	3.621	--	--
Otros instrumentos de patrimonio.....	1.832	-99,87	1.403.531	7,07	1.310.797
Valores propios.....	(58.986)	4,67	(61.878)	-80,39	(315.617)
Resultado del ejercicio.....	(739.262)	55,96	(474.011)	-88,09	(3.980.614)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.....	1.300.223	408,37	255.765	-64,38	718.038
Intereses minoritarios.....	992.977	2,39	969.826	46,35	662.671
TOTAL PATRIMONIO NETO.....	2.293.200	87,11	1.225.591	-11,23	1.380.709
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	29,16	--	14,19	--	13,59
PASIVO					
Pasivo no corriente.....	3.623.316	-42,34	6.284.210	-13,55	7.268.866
% sobre el total Pasivo.....	65,05	--	84,78	--	82,79
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros.....	3.368.250	-43,76	5.989.065	-12,54	6.847.689
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes.....	231.812	2,45	226.276	-7,71	245.172
Provisiones no corrientes.....	1.923	0,21	1.919	7,87	1.779

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	31/12/10	Var.	31/12/09	Var.	31/12/08
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
PATRIMONIO NETO					
Otros pasivos no corrientes	21.331	-68,14	66.950	-61,57	174.226
Pasivo corriente	1.946.759	72,55	1.128.228	-25,32	1.510.826
<i>% sobre el total Pasivo.....</i>	<i>34,95</i>	<i>--</i>	<i>15,22</i>	<i>--</i>	<i>17,21</i>
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros.....	116.512	-63,22	316.794	17,96	268.567
Acreedores comerciales.....	83.607	-59,22	205.012	-35,00	315.411
Pasivos por impuestos	34.363	82,07	18.874	-46,85	35.510
Provisiones corrientes	150	-86,18	1.085	1,40	1.070
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	1.712.127	191,94	586.463	-34,13	890.268
TOTAL PASIVO.....	5.570.075	-24,86	7.412.438	-15,57	8.779.692
<i>% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....</i>	<i>70,84</i>	<i>--</i>	<i>85,81</i>	<i>--</i>	<i>86,41</i>
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	7.863.275	-8,97	8.638.029	-14,98	10.160.401

Análisis del balance de situación consolidado

Las principales variaciones experimentadas en los distintos epígrafes del balance consolidado, para los periodos considerados, son las siguientes:

Fondo de Comercio

En este epígrafe se registra el fondo de comercio consecuencia de las diferentes combinaciones de negocios realizadas durante los ejercicios 2006 y 2007. El importe global bruto del fondo de comercio a 31 de diciembre de 2010 es de 1.614.779 miles de euros. El importe neto de dicho fondo de comercio asciende a 31 de diciembre de 2010 y 2009 a 247.051 y a 494.102 miles de euros, respectivamente, como consecuencia de las pérdidas por deterioro de valor de los fondos de comercio en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y en Riofisa registradas por Colonial durante los ejercicios 2007, 2008 y 2009, por importes de 269.000, 851.677 y 247.051 miles de euros, respectivamente.

En la siguiente tabla se presenta su desglose por combinación de negocios y los principales movimientos por ejercicio:

Fondo de comercio	miles €
Generado en la incorporación de Entrenúcleos Desarrollo Inmob. S.L.	368
Generado en la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).....	677.909
Generado en la OPA sobre Riofisa.....	936.502
Total Fondo de comercio bruto.....	1.614.779
Deterioro del valor del Fondo de comercio generado en la OPA sobre Riofisa (2007)	-269.000
Deterioro del valor del Fondo de comercio generado en la OPA sobre Riofisa (2008)	-667.502
Deterioro del valor del Fondo de comercio generado en la OPA sobre Colonial (2008)	-184.175
Deterioro del valor del Fondo de comercio generado en la OPA sobre Colonial (2010)	-247.051
Total Fondo de comercio	247.051

Inversiones inmobiliarias

El epígrafe ~~“Inversiones inmobiliarias”~~ registró un saldo a 31 de diciembre de 2010 de 4.505.288 miles de euros, un 3% inferior al importe registrado en el ejercicio anterior. Las variaciones en este epígrafe corresponden a las incorporaciones por adquisición y por obras de mejora y rehabilitación de las inversiones inmobiliarias, así como a las bajas por venta que se han producido en cada ejercicio. Asimismo, se producen incrementos y reducciones como consecuencia de traspasos a/desde este epígrafe a otros epígrafes del balance consolidado, así como consecuencia de las variaciones en el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias que Colonial registra al cierre de cada ejercicio por su valor razonable.

Durante el ejercicio 2010 se realizaron altas por importe de 116.235 miles de euros que correspondieron, básicamente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación en distintos inmuebles tanto en Francia como en España, por importe de 98.374 y 33.241 miles de euros, respectivamente.

Las bajas que se produjeron durante el ejercicio 2010 correspondieron a la venta de un edificio situado en Barcelona por importe de 24.500 miles de euros, que supuso una baja de 24.061 miles de euros, con un resultado de 439 miles de euros y la baja de dos inmuebles de SFL, que fueron aportados al SIIC de París, S.A., y que supusieron una baja conjunta por importe de 320.286 miles de euros, con un resultado negativo de 34.286 miles de euros. Adicionalmente, la Sociedad procedió a dar de baja determinados activos incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias por importe conjunto de 35.290 miles de euros, correspondientes a un inmueble sito en Madrid debido a que fue totalmente rehabilitado.

Durante el ejercicio 2010 se han traspasado 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.

Durante el ejercicio 2009 se realizaron altas por importe de 148.909 miles de euros que correspondieron, básicamente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación en distintos inmuebles tanto en Francia como en España, por importe de 106.447 y 42.462 miles de euros, respectivamente.

Las bajas del ejercicio 2009 correspondieron, fundamentalmente, a la enajenación de un inmueble en Madrid por importe de 67.000 miles de euros, obteniendo una pérdida neta de 1.681 miles de euros. Por otro lado se realizaron traspasos a los epígrafes de “*Existencias*” y “*Activos no corrientes mantenidos para la venta*” del balance de situación consolidado, que supusieron una reducción de las inversiones inmobiliarias por importe de 202.076 miles de euros. Adicionalmente, el Grupo registró pérdidas por variaciones del valor de mercado de sus activos por importe de 531.751 miles de euros.

El efecto de la variación de valor de las inversiones inmobiliarias de Grupo Colonial supuso, en el ejercicio 2010, 54.126 miles de euros de revalorización mientras que en el ejercicio 2009 supuso unas pérdidas de 531.751 miles de euros (véase epígrafe 6.1.1. V del Documento de Registro).

Inversiones por el método de la participación

Durante el ejercicio 2010, la sociedad dependiente SFL aportó a la sociedad SIIC de París, S.A. dos inmuebles situados en el distrito de negocios de La Défense, valorados en 286.000 miles de euros, y recibió en contraprestación 15.476.190 nuevas acciones de SIIC de París, S.A., con un valor por acción de 18,48 euros. La emisión de las nuevas acciones de SIIC de París, S.A. 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 París, S.A., SFL, se procedió a la venta de 2.706.652 de estas acciones a Realía Patrimonio, S.L.U. por un importe de 50.019 miles de euros, correspondientes a un valor unitario por acción de 18,48 euros.

A 31 de diciembre de 2010, las acciones de SIIC de París, S.A. poseídas por SFL, con un valor contable de 252.096 miles de euros, ascendían a 12.769.538 acciones representativas del 29,99% del capital social de dicha sociedad.

Activos financieros y activos financieros destinados a la venta

En este epígrafe del balance consolidado se incluyen los saldos correspondientes a depósitos y fianzas constituidas a largo plazo por el Grupo Colonial y los saldos de activo no corrientes derivados del registro de los instrumentos financieros derivados por su valor razonable.

Adicionalmente, se incluye en este epígrafe la participación del 0,99% del capital social de FCC mantenida por Colonial en dicha sociedad.

Activos por impuestos diferidos

El epígrafe “*Activos por impuestos diferidos*” recoge los créditos fiscales por pérdidas pendientes de compensar, así como por deducciones no aplicadas y diferencias temporales. A 31 de diciembre de 2010 el importe de cada uno de dichos conceptos ascendía a 557.718, 44.872 y 55.635 miles de euros, respectivamente.

Colonial mantiene registrados aquellos créditos fiscales para los que se estima su recuperación sobre la base de las proyecciones financieras realizadas por los administradores de la Sociedad.

El detalle de los créditos fiscales por pérdidas a compensar al 31 de diciembre de 2010, según el año de generación, así como indicando si está o no activado, se muestra a continuación:

Ejercicio	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal		Del resto de sociedades del Grupo		Último ejercicio de compensación
	Registradas	No registradas	Registradas	No registradas	
miles €					
1995	--	--	--	1.727	2010
1996	--	--	--	822	2011
1997	--	--	--	295	2012
1999	--	--	--	1	2014
2000	12.980	--	--	1	2015
2001	5.470	--	--	--	2016
2002	1	--	337	16	2017
2003	1	140	113	--	2018
2004	38.516	--	--	--	2019
2005	1	35	552	--	2020
2006	24.724	491	110	--	2021
2007	355.357	923	2.367	285	2022
2008	874.517	405.406	4.722	163	2023
2009	471.161	460.105	9.914	--	2024
2010	174.230	538.199	--	7.218	2025
Total	1.956.958	1.405.299	18.115	10.528	

Adicionalmente a los créditos fiscales por pérdidas a compensar no activados, el Grupo Colonial tiene créditos fiscales por diferencias temporales no activadas por importe de 714.679 miles de euros al 31 de diciembre de 2010.

Existencias

Tal y como se ha detallado en el epígrafe 10.3.1 del presente Documento de Registro, Colonial ha discontinuado la actividad de suelo y promoción en 2010, motivo por el cual se ha traspasado el importe del epígrafe “*Existencias*” al epígrafe de “*Activos Mantenedos para la venta*” del balance consolidado.

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

La evolución del epígrafe “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, se detalla en el siguiente cuadro:

Inmobiliaria Colonial (información consolidada) <i>(Datos extraídos de balances según NIIF)</i>	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
	miles €		
Préstamo sindicado	2.382.912	4.762.916	5.478.154
<i>Inmobiliaria Colonial, S.A.</i>	<i>1.737.912</i>	<i>4.212.916</i>	<i>4.878.154</i>
<i>Société Foncière Lyonnaise, S.A.</i>	<i>645.000</i>	<i>550.000</i>	<i>600.000</i>
Préstamos	809.575	1.163.284	1.187.671
Pólizas de crédito	24.344	45.751	108.309
Otras deudas con Entidades de Crédito	141.334	181.538	205.714
Total Deudas con Entidades de crédito	3.358.165	6.153.489	6.979.848
Otros Pasivos Financieros	126.597	152.370	136.408
Total	3.484.762	6.305.859	7.116.256

La disminución del importe del ejercicio 2009 respecto al ejercicio 2008 se debe, fundamentalmente, a la amortización de la deuda sindicada de la Sociedad mediante la ejecución por parte de los bancos acreedores de las opciones de compra sobre las acciones de SFL y FCC concedidas por la Sociedad, que supusieron una reducción de la deuda sindicada de 666.354 miles de euros, así como a la amortización de deudas por venta de activos inmobiliarios y a la reducción de valor de los instrumentos financieros derivados.

Por su parte, la disminución del ejercicio 2010 respecto al ejercicio 2009, se debe, fundamentalmente, a la capitalización de derechos de créditos mantenidos con entidades financieras por importe de 1.804.380 miles de euros y al traspaso de la deuda asociada al negocio de suelo y promoción al epígrafe de “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta” por importe de 1.023.195 miles de euros a 31 de diciembre de 2010.

El segmento de suelo y promoción se clasifica como actividad discontinuada en el ejercicio 2010, mientras que el subgrupo Riofisa, se clasifica como actividad discontinuada desde el ejercicio 2008. Las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros registradas en el epígrafe “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta” del balance consolidado ascienden a 1.469.391, 404.570 y 526.356 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, respectivamente.

Los principales términos del Acuerdo de Refinanciación firmado en febrero de 2010 se detallan en el epígrafe 10.3.1 y 22 del presente Documento de Registro.

Patrimonio Neto

El detalle de las variaciones de las distintas partidas del Patrimonio Neto del Grupo Colonial queda detallado en el cuadro de movimientos en los Fondos Propios y el Patrimonio Neto incluido en el presente epígrafe 20.1 del Documento de Registro.

Durante el ejercicio 2010, se llevaron a cabo las siguientes operaciones con el capital de la Sociedad:

- En marzo de 2010, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó, en virtud de los compromisos alcanzados en el Acuerdo de Refinanciación, ejecutar una ampliación de capital tras el ejercicio del derecho de conversión por los principales bancos acreedores. 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.

- En 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 el 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 el incremento del capital social en 1.804.380 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2010, se cerraron diversos periodos 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.

A 31 de diciembre de 2010, 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 27.274 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2009, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 3.418 miles de euros de saldo deudor.

Así mismo, durante el ejercicio 2010, 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 una disminución del patrimonio neto de 12.535 miles de euros, siendo el impacto acumulado por este concepto en el patrimonio neto del Grupo de -8.914 miles de euros, la cual no supone un deterioro permanente en el valor de dicho activo.

B. CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (según NIIF)	2010	Var.	2009 ⁽¹⁾	Var.	2008
	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocio	260.658	-7,68	282.348	-59,13	690.837
Coste de las ventas	--	--	--	-100,00	-387.440
Otros ingresos	8.031	-3,89	8.356	-51,63	17.274
Gastos de personal.....	-23.454	20,81	-19.414	-38,60	-31.618
Otros gastos de explotación.....	-40.677	15,41	-35.245	-48,37	-68.263
Amortizaciones	-1.614	-12,71	-1.729	-22,34	-2.381
Variación neta de provisiones	-1.932	-186,99	2.221	-666,58	-392
Beneficios netos por venta de activos.....	-50.006	108,00	-24.041	-493,73	6.106
= BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN.....	151.006	-28,94	212.496	-5,19	224.123
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	18.785	-103,66	-513.369	-33,68	-774.102
Resultado por variación de valor de activos y deterioros..	-275.875	747,26	-32.561	-96,86	-1.038.090
Ingresos financieros	5.913	-59,45	14.581	-58,89	35.468
Resultado Sociedades por el método de la participación ..	13.327	100,00	--	0,00	--
Gastos financieros	-183.532	-29,36	-259.816	-58,38	-624.187
Gastos financieros capitalizados.....	15.301	-15,69	18.148	-39,64	30.064
Resultado por deterioro del valor de activos financieros ..	-5.504	-92,77	-76.097	-50,89	-154.938
= PÉRDIDA ANTES DE IMPUESTOS.....	-260.579	-59,07	-636.618	-72,34	-2.301.662
Impuesto de Sociedades	-16.726	-122,27	75.112	-87,53	602.269
= PÉRDIDA NETA DE ACTIVIDADES CONTINUADAS.....	-277.305	-50,61	-561.506	-66,96	-1.699.393
Pérdida de actividades interrumpidas	-378.414	607,36	-53.497	-97,74	-2.372.036
= PÉRDIDA CONSOLIDADA NETA.....	-655.719	6,62	-615.003	-84,89	-4.071.429
<i>Atribuible a la Sociedad Dominante</i>	<i>-739.262</i>	<i>55,96</i>	<i>-474.011</i>	<i>-88,09</i>	<i>-3.980.614</i>
<i>Atribuible a Intereses Minoritarios.....</i>	<i>83.543</i>	<i>-159,25</i>	<i>-140.992</i>	<i>55,25</i>	<i>-90.815</i>

(1) La información comparativa del ejercicio 2009 ha sido reexpresada.

Minoritarios

Los resultados minoritarios se desglosan en la siguiente tabla:

RESULTADO CORRESPONDIENTE A MINORITARIOS	2010	2009	2008
	miles €		
Torre Marenostrom	-692	-775	1.398
Subgrupo Société Foncière Lyonnaise	-87.046	132.088	85.725
Subgrupo Riofisa.....	4.195	9.679	3.692
Suma.....	-83.543	140.992	90.815

Análisis de la cuenta de resultados consolidada

Importe neto de la cifra de negocios

La cifra de negocio de los ejercicios 2009 y 2010 recoge los ingresos por alquileres del negocio patrimonial de Colonial. La disminución de las rentas del ejercicio 2010 en comparación con la cifra de negocio del ejercicio 2009 se debe a las ventas de inmuebles que suponen una menor cifra de ingresos por arrendamiento, así como la desocupación de diversos inmuebles.

La cifra del ejercicio 2008 recoge la actividad del negocio de suelo y promoción que ascendió a 402.206 miles de euros.

Resultado de explotación

Una vez deducidos todos los costes de explotación directamente imputables al negocio de patrimonio el resultado de explotación al cierre del ejercicio 2010 ascendió a 151.006 miles de euros, frente a los 212.496 miles de euros del ejercicio 2009. Para el ejercicio 2008, en que no se había clasificado la actividad de suelo y promoción como actividad discontinuada, el resultado de explotación ascendió a 224.123 miles de euros (véase epígrafe 6.1.1. II *‐Resultados por segmentos de actividad‐*).

Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias y Resultado por variación de valor de activos y deterioro

Las variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias, derivadas de la contabilización de dichos activos según el criterio del valor razonable, han ascendido, durante el ejercicio 2010, a 18.785 miles de euros. Para los ejercicios 2009 y 2008, las variaciones de valor ascendieron a -513.639 y -774.102 miles de euros, respectivamente.

El resultado por variación de valor de activos y deterioros corresponde a las caídas de valor registradas en los activos registrados -según el criterio del coste los epígrafes de inmovilizado material, inversiones inmobiliarias (véase epígrafe 5.2.1 del presente Documento de Registro) y, existencias, así como los deterioros del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). El importe de los deterioros para el ejercicio 2010 ha ascendido a -275.875 miles de euros (de ellos, 247.051 miles de euros corresponden al deterioro del fondo de comercio), mientras que para el ejercicio 2009 ascendieron a -32.561 miles de euros, procedentes todos ellos de activos sitos en territorio nacional. Durante el ejercicio 2008, el importe de los deterioros registrados ascendió a -1.038.090 miles de euros, de los cu ales 60.573 miles de euros corresponden a activos situados en el extranjero y 174.175 miles de euros al deterioro del valor del fondo de comercio.

Las valoraciones de activos utilizadas por el Grupo Colonial para registrar las variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias y los resultados por variación de valor de activos y deterioro han sido elaboradas por terceros independientes.

Resultados financieros más resultado de sociedades por el método de la participación

El resultado financiero más el resultado de sociedades por el método de la participación de los ejercicios 2010 y 2009 ha ascendido a -154.495 y -303.184 miles de euros, respectivamente. El importe de los gastos financieros asciende a 183.532 y 259.816 miles de euros, respectivamente, de los cuales 15.301 y 18.148 miles de euros han sido capitalizados. Asimismo, el resultado financiero de los ejercicios 2010 y 2009, incluye ingresos financieros por importe de 5.913 y 14.581 miles de euros, respectivamente, y en el ejercicio 2010, 13.327 miles de euros correspondientes a resultados de sociedad por el método de la participación correspondientes a la sociedad SIIC de París, S.A. Finalmente, el resultado financiero de los ejercicios 2010 y 2009 incluye 5.504 y 76.097 miles de euros de gasto por deterioro de activos financieros.

El resultado financiero del ejercicio 2008 alcanzó los -713.593 miles de euros, que incluye -154.938 miles de euros de resultados por deterioro del valor de activos financieros. Dicho resultado incluye 624.187 miles de euros de gastos financieros, de los cuáles 30.064 miles de euros fueron capitalizados, así como ingresos financieros por importe de 35.468 miles de euros.

Resultado antes de impuestos e impuesto sobre beneficios de las actividades continuadas

Una vez considerados los costes financieros netos y el resultado de sociedades consolidadas por el método de la participación, las pérdidas antes de impuestos de las actividades continuadas de Colonial del ejercicio 2010 y 2009 han ascendido a 260.579 y 636.618 miles de euros respectivamente, frente a las pérdidas de 2.301.662 miles de euros del ejercicio 2008. Dichos importes no resultan comparables como consecuencia de que la totalidad de la actividad de promoción y suelo del Grupo Colonial fue clasificada como actividad discontinuada en febrero de 2010 y por tanto no están incluidos en los resultados de la actividad del ejercicio 2010 y 2009 (información reexpresada). Así mismo, en diciembre de 2008 la actividad de promoción y gestión de centros comerciales y centros empresariales realizados por Riofisa fue clasificada como actividad discontinuada.

El impuesto sobre beneficios de los ejercicios 2010 y 2009 muestra un saldo de -16.726 y 75.112 miles de euros, respectivamente, principalmente por el efecto de la variación de valor y deterioro de los activos así como por los créditos fiscales activados en el transcurso de ambos ejercicios.

C. ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA, PASIVOS RELACIONADOS CON ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES DISCONTINUADAS.

En estos epígrafes del balance de situación consolidado se incluyen los activos mantenidos para la venta y los activos y pasivos asociados a actividades discontinuadas. El movimiento de los activos mantenidos para la venta para cada uno de los ejercicios, se detalla a continuación:

Concepto (Según NIIF)	31/12/10	31/12/09	31/12/08
	miles €		
Saldo inicial.....	1.317.981	2.280.372	571.012
Altas.....	3.524	7.182	3.755
Bajas.....	-224.398	-943.022	-345.955
Trasposos a mantenido para la venta.....	1.014.274	36.817	1.567.879
Provisiones de activos mantenidos para la venta.....	-187.813	-30.631	-126.754
Traspaso a/de activo financiero corriente.....	--	-32.737	1.588.707
Provisiones de activo financiero corriente.....	--	--	-978.272
Saldo final.....	1.923.568	1.317.981	2.280.372
Saldo final de inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta y otros ...	183.955	385.823	607.793
Saldo final de activos de actividades discontinuadas.....	1.739.613	932.158	1.672.579

Los importes anteriores recogen el importe en libros de las inversiones inmobiliarias que el Grupo Colonial estima recuperar en el corto plazo en lugar de por su uso continuado, así como las actividades que se detallan a continuación y que han sido consideradas actividades discontinuadas.

Concepto (Según NIIF)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
	miles €		
Actividades discontinuadas.....			
-FCC	--	--	324.542
-Riofisa ⁽¹⁾	--	932.158	1.348.037
-Colren ⁽²⁾	1.739.613	--	--
Total	1.739.613	932.158	1.672.579

(1) Los activos del subgrupo Riofisa se encuentran recogidos al 31 de diciembre de 2010, junto con el resto de activos del negocio de suelo y promoción, en la línea "Activos subgrupo Colren".

(2) Negocio Discontinuado.

Movimientos del ejercicio 2010

En el ejercicio 2010, la Sociedad culminó el proceso de filialización del negocio de suelo y promoción contemplado en el Acuerdo de Refinanciación estructurado de tal forma que se limita el recurso financiero a Colonial. En este contexto, y dado que la Sociedad espera enajenar todos los activos y pasivos del subgrupo Colren (incluida la participación en Riofisa) de forma conjunta en una única transacción de la participación financiera, 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".

Movimientos del ejercicio 2009

Durante el ejercicio 2009, fueron ejecutadas las opciones de compra de acciones de FCC concedidas por la Sociedad a sus bancos acreedores y que supusieron unas bajas por importe de 291.805 miles de euros. Como consecuencia de ello, la participación de Colonial en FCC se vio reducida hasta un 0,99%, perdiendo la representación en el Consejo de Administración de dicha sociedad, motivo por el cual, a 31 de diciembre de 2009, la participación financiera mantenida en FCC pasó a tratarse como un activo financiero mantenido para la venta.

Asimismo, durante el ejercicio 2009, la Sociedad registró una disminución del valor en libros de los activos asociados a su participación en la sociedad dependiente Riofisa por importe de 415.879 miles de euros, fundamentalmente, como consecuencia de la disminución de las valoraciones de dichos activos efectuadas por terceros independientes y las ventas de activos realizadas.

Finalmente, durante el ejercicio 2009, la Sociedad ha registrado bajas por desinversiones de activos mantenidos para la venta por importe de 235.338 miles de euros, suponiendo una pérdida conjunta de 24.041 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2008

Durante el ejercicio 2008, se traspasaron a este epígrafe la totalidad de los activos de Riofisa y de la participación mantenida por Colonial en FCC como consecuencia del compromiso de enajenación adquirido en el acuerdo de reestructuración de la deuda financiera. A 31 de diciembre de 2008 los activos de Riofisa ascendían a 1.348.037 miles de euros, mientras que la participación en FCC ascendía a 324.542 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2008 fueron traspasados a este epígrafe nueve inmuebles de SFL, por importe de 294.502 miles de euros, y un inmueble de Colonial por importe de 45.528 miles de euros. Así mismo, fueron traspasados al epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" dos inmuebles por importe de 120.188 miles de euros.

A continuación, se detallan por epígrafes tanto los importes de los epígrafes *“Activos no corrientes mantenidos para la venta”* y *“Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”* del balance consolidado a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, como de la *“Pérdida de actividades discontinuadas”* de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

Desglose por epígrafes de los activos y pasivos (asociados a las actividades discontinuadas)
(Incluye todos los activos y pasivos del grupo de sociedades del cual es cabecera Colren y la participación en FCC)

ACTIVO (Según NIIF y miles de euros)	31/12/10	31/12/09	31/12/08	PASIVO (Según NIIF y miles de euros)	31/12/10	31/12/09	31/12/08
Activos intangibles y Fondo de comercio	58	54	86				
Inmovilizado concesional y en curso	112.110	112.120	458.066				
Inmovilizado material	627	495	937	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	1.023.679	150.240	191.993
Inversiones inmobiliarias	76.769	75.200	181.001	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	17.676	50.754	131.332
Activos financieros no corrientes	26.036	16.170	350.875	Provisiones no corrientes	32.038	17.719	12.170
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	47.487	51.964	120.357	Otros pasivos no corrientes	9.222	15.348	36.953
Otros activos no corrientes	6	--	--				
ACTIVO NO CORRIENTE	263.093	256.003	1.111.322	PASIVO NO CORRIENTE	1.082.615	234.061	372.448
Existencias	1.333.736	551.764	449.718				
Deudores comerciales y otros	22.322	33.194	23.351				
Activos financieros corrientes	16.699	23.781	18.377				
Activos por impuestos	3.332	3.758	8.562	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	445.712	254.330	334.363
Efectivo y medios equivalentes	100.431	39.103	18.290	Acreedores comerciales	179.742	95.832	165.609
Activos no corrientes mantenidos para la venta	--	24.555	42.959	Pasivos por impuestos	4.058	2.240	17.848
ACTIVO CORRIENTE	1.476.520	676.155	561.257	PASIVO CORRIENTE	629.512	352.402	517.820
TOTAL ACTIVO	1.739.613	932.158	1.672.579	TOTAL PASIVO	1.712.127	586.463	890.268

A continuación se incluye una breve explicación de saldos incluidos en el desglose de las actividades discontinuadas anterior así como de las principales variaciones.

Inmovilizado concesional (dentro de las actividades discontinuadas)

Recoge los activos concesionales del subgrupo Riofisa clasificado como actividad discontinuada en diciembre de 2008 por un saldo inicial de 458.060 miles de euros, de los que 67.693 corresponden a activos concesionales en curso y 390.373 corresponden a activos concesionales en explotación. Éstos se encontraban alquilados y han generado unos ingresos por alquileres de 16.666 miles de euros en el ejercicio 2009 y 13.996 miles de euros en el ejercicio 2010. La reducción que se produce durante el ejercicio 2009 se debe principalmente a la venta de las concesiones de los Centros Comerciales Príncipe Pío en Madrid y El Muelle de Santa Catalina en Las Palmas de Gran Canaria, además de la rescisión del contrato que se tenía sobre el aparcamiento de la Estación de Sants en Barcelona.

Inversiones inmobiliarias (dentro de las actividades discontinuadas)

Recoge diversos inmuebles del subgrupo Riofisa clasificado como actividad discontinuada en diciembre de 2008, por un saldo inicial de 181.001 miles de euros, que se encuentran alquilados y han generado unos ingresos por alquileres de 3.180 miles de euros en el ejercicio 2009 y 1.878 miles de euros en el ejercicio 2010. La reducción de la cifra de inversiones inmobiliarias durante el ejercicio 2009 se debe, principalmente, a la venta de naves empresariales en Ontígola (Toledo).

Existencias (dentro de las actividades discontinuadas)

A 31 de diciembre de 2008 y 2009 recoge suelos, promociones en curso e inmuebles terminados destinados a la venta del subgrupo Riofisa clasificado como actividad discontinuada desde diciembre de 2008 por un saldo inicial de 449.718 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2010, todas las existencias asociadas al negocio de suelo y promoción cuya sociedad cabecera es Colren han sido reclasificadas al epígrafe del balance consolidado "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

Durante el ejercicio 2010, Colren ha enajenado 136 unidades (130 pisos y 6 locales), así como 131 plazas de aparcamiento y 89 trasteros, que han supuesto una baja conjunta de 37.962 miles de euros. Asimismo, se han vendido 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 con una pérdida conjunta de 14.951 miles de euros. 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 2010, el Grupo Colren tenía registrado un saldo acumulado de 1.263.296 miles de euros de deterioros del valor para reducir el valor contable de sus terrenos, solares, promociones en curso y terminadas y anticipos a su valor neto de realización. Este importe incluye asimismo un deterioro adicional registrado por los administradores de la Sociedad por importe de 152.472 miles de euros, con la finalidad de completar el deterioro del total del valor por el que Colonial tiene en libros registrada su participación en Colren, al ser considerada como no estratégica.

Deterioro de valor acumulados hasta el 31/12/2010 (miles de €)	31/12/2010		
	Coste	Deterioro	Neto
Terrenos y solares edificables.....	2.225.731	(1.132.380)	1.093.351
Promociones en curso.....	141.979	(63.430)	78.549
Obra en curso	669	--	669
Promociones terminadas.....	167.507	(10.363)	157.144

Deterioro de valor acumulados hasta el 31/12/2010 (miles de €)	31/12/2010		
	Coste	Deterioro	Neto
Anticipos	61.146	(57.123)	4.023
Total	2.597.032	(1.263.296)	1.333.736

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros (dentro de las actividades discontinuadas)

Grupo Colren	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
	miles €		
Pólizas	50.933	11.852	57.222
Préstamos	556.975	375.270	441.330
Préstamos sindicados	827.679	--	--
Otras deudas con entidades de crédito	6.313	4.066	7.740
Deudas con entidades de crédito.....	1.441.900	391.188	506.292
Deudas por concesiones	13.717	13.381	20.064
Otros.....	13.774	--	--
Otros pasivos financieros	27.491	13.382	20.064
Total	1.469.391	404.570	526.356

La disminución de deudas con entidades de crédito del ejercicio 2009 respecto al ejercicio 2008 se debe, fundamentalmente, a la amortización de 75.752 miles de euros de deuda asociada a la participación en Principie Pío Gestión, S.A. mediante la enajenación de la participación en la sociedad dependiente Príncipe Pío Gestión S.A., del subgrupo Riofisa con un resultado de 5.386 miles de euros.

Durante el ejercicio 2010, como consecuencia de la discontinuación del negocio de suelo y promoción, se han traspasado deudas con entidades de crédito por importe de 1.029 millones de euros a 31 de diciembre de 2010 a actividades discontinuadas, entre los que se incluyen 795 millones de euros de deuda sindicada dividida en dos tramos: uno de 520 millones de euros y otro de 275 millones de euros.

Acreeedores Comerciales (dentro de las actividades discontinuadas)

El incremento en el epígrafe de "Acreeedores Comerciales" del ejercicio 2010 respecto al ejercicio 2009 se debe, principalmente, a la aportación no dineraria de la rama de actividad de suelo y promoción de las cuentas por pagar de Colren y sus sociedades dependientes:

- Colren mantiene un suelo en Roquetas de Mar (Almería) con un coste contable de 163.123 miles de euros, cuya escritura de compraventa establecía varias cláusulas suspensivas de la operación, quedando sujeta la transmisión final de la operación a la aprobación del Plan General de Ordenación Urbana (PGOU) de la zona. Colonial inició acciones legales contra la parte vendedora encaminadas a que se condenase a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que ascendía 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 había resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo de 70.289 miles de euros, era superior a su valor de mercado, fijado en 29.090 miles de euros, el balance de situación adjunto no reconocía provisión alguna por dicho concepto, dado que en opinión de los asesores legales de Colonial, no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascendían a un importe de 41.199 miles de euros, registradas en el epígrafe "Otros pasivos financieros".

- A 31 de diciembre de 2010, la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. mantiene un suelo en fase de urbanización incluido en la Unidad de Ejecución nº2 (en adelante, UE2) del Plan Parcial Entrenúcleos (SEN-1), sito en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), siendo propietaria del 56% del aprovechamiento de dicha UE2. Asimismo, dicha sociedad dependiente tiene la obligación de urbanizar el 80% de los metros cuadrados de suelo de la Unidad de Ejecución nº1 del mencionado Plan Parcial como consecuencia de los compromisos adquiridos en ejercicios anteriores por Inmobiliaria Colonial, S.A., socio único de la Sociedad, en los contratos de venta de las distintas parcelas de la UE1. El epígrafe “Acreeedores comerciales” del pasivo corriente del balance de situación consolidado, recogía 55.862 miles de euros correspondientes a la provisión de los costes pendientes de incurrir en la urbanización de la mencionada Unidad de Ejecución nº1.

Acreeedores comerciales miles de €	2010		2009	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	111.338	--	49.803	--
Anticipos	6.600	--	10.939	--
Acreeedores por compra de inmuebles y solares	8.640	--	--	--
Fianzas y depósitos recibidos	--	3.466	--	--
Otras deudas	53.164	5.756	35.090	15.348
Total	179.742	9.222	95.832	15.348

Resultado de actividades discontinuadas

El detalle del resultado de las actividades discontinuadas de los ejercicios 2010, 2009 y 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS POR EPÍGRAFE DE LAS ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	2010	2009	2008
	miles €		
Importe neto de la cifra de negocios	117.806	325.800	125.273
Coste de las ventas	-122.262	-300.383	-86.713
Otros ingresos	16.323	16.636	9.041
Gastos de personal	-7.588	-10.455	-6.864
Otros gastos de explotación	-22.593	-21.593	-29.318
Amortizaciones	-3.486	-6.034	-11.741
Resultados netos por venta de activos	-1.892	-16.685	3.149
Variación neta de provisiones	-5.060	--	--
Pérdida de explotación	-28.752	-12.714	2.827
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	-9.258	-35.537	-100.506
Resultado por variación de valor de activos y por Deterioro	-292.590	-27.220	-1.352.902
Ingresos financieros	2.833	2.934	21.997
Resultado sociedades por método de participación	--	--	30.404
Gastos financieros	-59.294	-22.587	-41.843
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	--	--	-978.273
Gastos financieros capitalizados	--	1.676	9.774
Pérdida antes de impuestos	-387.061	-93.445	-2.452.516
Impuesto sobre las ganancias	8.647	39.948	80.480
Pérdida consolidada neta de actividades continuadas	-378.414	-53.497	-2.372.036
Beneficio/(Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	--	--	--
Pérdida consolidada neta	-378.414	-53.497	-2.372.036

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS POR EPÍGRAFE DE LAS ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	2010	2009	2008
	miles €		
-atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante.....	-374.219	-43.818	-2.368.343
-atribuido a socios minoritarios.....	-4.195	-9.679	-3.693
Pérdida básica por acción.....	-0,028	-0,031	-1,461
-de actividades discontinuadas.....	-0,028	-0,031	-1,461

Importe cifra de negocios

En el epígrafe *–Importe neto de la cifra de negocios–* se incluyen las ventas de suelo y promociones, y los ingresos por arrendamiento de las inversiones inmobiliarias del subgrupo Riofisa.

Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias y Resultado por variación de valor de activos y deterioro

Se registra el deterioro de valor de las inversiones inmobiliarias del subgrupo Riofisa, así como de las existencias del negocio de suelo y promoción a partir de valoraciones de terceros expertos independientes. En el ejercicio 2008 se registró, adicionalmente, el deterioro de la totalidad del fondo de comercio mantenido en Riofisa, por importe de 667.502 miles de euros.

Resultado por deterioro del valor de activos financieros

En dicho epígrafe se registra el deterioro de la participación de FCC por importe de 978.273 miles de euros correspondiente a la diferencia entre su valor de adquisición y el precio de venta pactado en las opciones de compra concedidas a las entidades financieras de la Sociedad.

D. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

A continuación se incluyen los estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

	2010	2009	2008
	miles €		
Flujo de efectivo de las actividades ordinarias			
Resultado de explotación.....	151.006	212.496	224.123
Ajustes al resultado:			
Amortizaciones.....	1.614	1.729	2.358
Variación neta de provisiones.....	1.932	-2.221	1.929
Otros.....	-931	155	1.907
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias.....	50.006	24.041	-7.867
Resultado de explotación ajustado.....	203.627	236.200	218.592
Pagos por impuestos.....	-722	-57.117	-42.077
Aumento/(Disminución) en el activo y pasivo corriente:			
Aumento/(Disminución) de existencias.....	--	--	289.567
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar.....	-23.365	-18.720	97.380
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes.....	--	-114	--
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar.....	-17.686	43.239	-105.324
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación.....	161.854	203.488	458.138
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Inversiones en:			
Activos intangibles.....	-398	-207	-342

	2010	2009	2008
Activos materiales.....	-1.117	-357	-818
Inversiones inmobiliarias.....	-106.350	-137.885	-109.301
Activos financieros.....	-11.266	859	-27.793
Participaciones, activos financieros y otros.....	-2.788	114	-1.610
Desinversiones en:			
Activos materiales.....	--	--	108
Inversiones inmobiliarias.....	123.901	278.901	165.470
Participaciones, activos financieros y otros.....	50.019	379.155	118.044
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión.....	52.001	520.580	143.758
Flujo de efectivo por actividades de financiación			
Dividendos pagados.....	-65.846	-45.698	-23.528
Amortización de deudas con entidades de crédito.....	-435.707	-602.248	-1.063.208
Intereses cobrados y pagados netos.....	-176.989	-233.606	-546.309
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas.....	-941	12.200	4.977
<i>Subtotal.....</i>	<i>-679.483</i>	<i>-869.352</i>	<i>-1.628.068</i>
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito.....	479.104	81.880	684.687
Ampliación de capital.....	17.007	30.284	-19.699
Gastos asociados a la ampliación de capital.....	-17.233	--	--
Otros cobros / pagos por inversiones financieras corrientes y otros.....	3.486	569	81.054
<i>Subtotal.....</i>	<i>482.364</i>	<i>112.733</i>	<i>746.042</i>
Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación.....	-197.119	-756.619	-882.026
Flujo de efectivo del ejercicio de actividades continuadas.....	16.736	-32.551	-280.130
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio.....	118.735	113.253	181.885
Flujo de efectivo del ejercicio de actividades discontinuadas.....	-73.261	38.033	211.498
Efectivo y equivalentes al final del periodo.....	62.210	118.735	113.253

Principales movimientos en el estado de flujos de efectivo

Los flujos de efectivo netos de las actividades de explotación del estado de flujos de efectivo adjunto son positivos para los ejercicios 2008, 2009 y 2010, por importes de 458.138, 203.488 y 161.854 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010, los flujos de efectivo procedentes de las actividades de inversión generaron nuevos recursos para el Grupo Colonial, como consecuencia de la normalización de las inversiones acometidas y las ventas de activos realizadas por el Grupo Colonial, recursos que fueron destinados a cubrir las necesidades procedentes de las actividades de financiación. Adicionalmente, y para el ejercicio 2008, cabe destacar la contribución de los flujos generados por las actividades discontinuadas (ventas FCC) a compensar las necesidades derivadas de la financiación.

Movimientos en los fondos propios y el patrimonio neto

La siguiente tabla muestra un resumen de la situación de los fondos propios del Grupo Colonial para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Cambios en el Patrimonio Neto (según NIIF en miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración instrumentos financieros	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta	Valores Propios	Resultado	Dividendo a cuenta	Obligaciones convertibles	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31/12/2007...	196.374	3.357.389	165.283	77.305	56.467	--	(293.822)	74.099	--	--	621.894	4.254.989
Total ingresos y gastos reconocidos...	--	--	--	-336	-57.600	--	-13.700	-3.980.614	--	--	-90.888	-4.143.138
Distribución del resultado 2007.....	--	--	-41.943	115.202	--	--	840	-74.099	--	--	--	--
Ampliación de capital.....	13.092	-13.092	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Emisión otros instrumentos patrimonio neto.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.310.797	--	1.310.797
Cartera valores propios.....	--	136.208	-136.208	--	--	--	-8.935	--	--	--	--	-8.935
Variaciones de perímetro y otros.....	--	--	--	-164.669	--	--	--	--	--	--	155.193	-9.476
Dividendo a cuenta...	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-23.528	-23.528
Saldos a 31/12/2008 .	209.466	3.480.505	-12.868	27.502	-1.133	--	-315.617	-3.980.614	--	1.310.797	662.671	1.380.709
Total ingresos y gastos reconocidos...	--	--	-48	-297	-2.285	3.621	--	-474.011	--	--	-144.385	-617.405
Distribución del resultado 2008.....	--	--	-2.973.619	-1.020.278	--	--	13.808	3.980.614	--	--	-46.955	-46.430
Aumento de capital...	1.277	1.384	--	--	--	--	--	--	--	-2.661	--	--
Variaciones de perímetro y otros.....	--	--	--	-1.577	--	--	--	--	--	--	498.495	496.918
Emisión otros instrumentos patrimonio neto.....	--	--	-95.395	--	--	--	--	--	--	95.395	--	--
Cartera valores	--	--	-228.132	--	--	--	239.931	--	--	--	--	11.799

Cambios en el Patrimonio Neto (según NIF en miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración instrumentos financieros	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta	Valores Propios	Resultado	Dividendo a cuenta	Obligaciones convertibles	Intereses minoritarios	Total
propios												
Saldo a 31/12/2009...	210.743	3.481.889	-3.310.062	-994.650	-3.418	3.621	-61.878	-474.011	--	1.403.531	969.826	1.225.591
Total ingresos y gastos reconocidos ...	--	--	(13.884)	(63)	30.692	(12.535)	--	(739.262)	--	--	89.639	-645.413
Distribución del resultado 2009	--	--	(157.544)	(316.633)	--	--	--	474.011	--	--	(65.846)	-66.012
Aumento de capital ...	2.500.223	735.405	(12.063)	--	--	--	--	--	--	(1.414.240)	--	1.809.325
Variaciones de perímetro y otros	--	--	--	60	--	--	--	--	--	--	(631)	-571
Emisión otros instrumentos patrimonio neto	--	--	(41.320)	--	--	--	--	--	--	12.541	--	-28.779
Cartera valores propios	--	--	(3.825)	3	--	--	2.892	--	--	--	(11)	-941
Saldo a 31/12/2010...	2.710.966	4.217.294	-3.538.698	-1.311.283	27.274	-8.914	-58.986	-739.262	--	1.832	992.977	2.293.200

Estado de ingresos y gastos reconocidos

	2010	2009
	miles €	
Pérdida consolidada neta	-655.719	-615.003
Resultados por valoración de activos financieros mantenidos para la venta	-12.535	3.621
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	33.076	-5.305
Otros resultados	-63	-345
Efecto impositivo	-10.172	-373
Total ingresos y gastos imputados directamente a patrimonio neto	10.306	-2.402
Pérdida integral consolidada	-645.413	-617.405
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	-735.052	-473.020
Resultado global atribuido a intereses minoritarios	89.639	-144.385

Principios de contabilidad y normas de valoración aplicados

Las políticas contables utilizadas y las notas explicativas pueden consultarse en las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2010, 2009 y 2008 (según NIIF) de Colonial que han sido depositadas en la CNMV. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley del Mercado de Valores, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información financiera, que puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.es) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

20.2 Información financiera pro-forma

No procede.

20.3 Estados financieros

Los estados financieros anuales individuales y consolidados de Colonial pueden ser consultados por cualquier interesado tal y como se refleja en el epígrafe 24 siguiente del Documento de Registro. Asimismo, el balance de situación, la cuenta de resultados, el movimiento de fondos propios/patrimonio neto y los estados de flujos de efectivo consolidados se incluyen en el epígrafe 20.1.2 y siguientes del Documento de Registro.

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

Las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2008, 2009 y 2010 han sido auditadas por Deloitte con una opinión limpia en el ejercicio 2010 y una opinión con salvedades en los ejercicios 2008 y 2009 según se recoge a continuación.

EJERCICIO 2008

En los informes de auditoría correspondientes al ejercicio 2008 de Inmobiliaria Colonial, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus Sociedades Dependientes el auditor ha puesto de manifiesto incertidumbres en su opinión de auditoría. Estos informes de auditoría se pueden consultar en la página *web* de Colonial (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2008 de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus Sociedades Dependientes establece que:

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

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

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

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2008 de Inmobiliaria Colonial, S.A. establece que:

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

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

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

Con respecto al ejercicio 2008, el informe especial de actualización de salvedades puede consultarse en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y en la página web de Colonial (www.inmocolonial.com), y las ampliaciones de información a las cuentas anuales consolidadas pueden consultarse en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

EJERCICIO 2009

En los informes de auditoría correspondientes al ejercicio 2009 de Inmobiliaria Colonial, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus Sociedades Dependientes el auditor ha puesto de manifiesto incertidumbres en su opinión de auditoría. Estos informes de auditoría se pueden consultar en la página web de Colonial (www.inmocolonial.com) y en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2009 de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus Sociedades Dependientes establece que:

“Con fecha 19 de febrero de 2010, la Sociedad Dominante ha formalizado un acuerdo con el sindicato de bancos, así como acuerdos bilaterales con determinadas entidades financieras acreedoras para la refinanciación de la deuda financiera que se ha formalizado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación” que ha entrado en vigor al haber emitido un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un dictamen favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad. Dicho acuerdo contempla el compromiso de conversión del 99,88% de las obligaciones convertibles en acciones de Colonial (véase Nota 18), someter a la Junta General de Accionistas dos ampliaciones de capital, la cesión de la rama de actividad del negocio de suelo y promoción, la cesión de proyectos inmobiliarios específicos a distintas sociedades dependientes y la emisión de warrants convertibles, bajo determinadas condiciones, en acciones de Colonial como garantía de deudas por importe de 298 millones de euros.

El “Acuerdo Marco de Refinanciación” se encuentra sujeto a la ejecución de la cesión de la rama de actividad mencionada, la realización de la ampliación de capital y la emisión de los warrants antes del 30 de julio de 2010, así como la ejecución de determinadas condiciones para la eficacia del acuerdo alcanzado para la financiación de un proyecto inmobiliario. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que estos aspectos serán realizados en los términos previstos y permitirán la materialización definitiva del acuerdo. A la fecha actual están pendientes de ejecución.”

Por otro lado, se indica que:

“Al 31 de diciembre de 2009, Colonial mantiene impuestos diferidos de activo y de pasivo activados por importes de 688 y 173 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad Dominante han estimado la recuperación de los impuestos diferidos de activo sobre la base de un plan de negocio que contempla la rotación de ciertos activos de Grupo Colonial, así como la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro (véase Nota 23). En consecuencia, la recuperación de los créditos fiscales activados dependerá del cumplimiento de las hipótesis contempladas en el plan de negocio.”

Se hace constar que todas las operaciones relativas a la reestructuración de la deuda de Colonial se ejecutaron con anterioridad al 31 de diciembre de 2010.

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2009 de Inmobiliaria Colonial, S.A. establece que:

“Con fecha 19 de febrero de 2010, la Sociedad ha formalizado un acuerdo con el sindicato de bancos, así como acuerdos bilaterales con determinadas entidades financieras acreedoras para la refinanciación de la deuda financiera que se ha formalizado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación” que ha entrado en vigor al haber emitido un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un dictamen favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad. Dicho acuerdo contempla el compromiso de conversión del 99,88% de las obligaciones convertibles en acciones de Colonial (véase Nota 15), someter a la Junta General de Accionistas dos ampliaciones de capital, la cesión de la rama de actividad del negocio de suelo y promoción, la cesión de proyectos inmobiliarios específicos a distintas sociedades dependientes y la emisión de warrants convertibles, bajo determinadas condiciones, en acciones de Colonial como garantía de deudas por importe de 298 millones de euros.

El “Acuerdo Marco de Refinanciación” se encuentra sujeto a la ejecución de la cesión de la rama de actividad mencionada, la realización de la ampliación de capital y la emisión de los warrants antes del 30 de julio de 2010, así como la ejecución de determinadas condiciones para la eficacia del acuerdo alcanzado para la financiación de un proyecto inmobiliario. Los Administradores de la Sociedad consideran que estos aspectos serán realizados en los términos previstos y permitirán la materialización definitiva del acuerdo. A la fecha actual están pendientes de ejecución.”

Por otro lado, se indica que:

“Al 31 de diciembre de 2009, Colonial mantiene impuestos diferidos de activo y de pasivo activados por importes de 803 y 160 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad han estimado la recuperación de los impuestos diferidos de activo sobre la base de un plan de negocio que contempla la rotación de ciertos activos del Grupo Colonial, así como la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro (véase Nota 19). En consecuencia, la recuperación de los créditos fiscales activados dependerá del cumplimiento de las hipótesis contempladas en el plan de negocio.”

Se hace constar que todas las operaciones relativas a la reestructuración de la deuda de Colonial se ejecutaron con anterioridad al 31 de diciembre de 2010.

20.4.2 Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.

No hay otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores.

20.4.3 Cuando los datos financieros del Documento de Registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales y estados financieros objeto de los informes de auditoría que se citan en el epígrafe 20.4.1 anterior, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en la información sobre la Sociedad del presente Documento de Registro ha sido extraída de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión con el que cuenta la Sociedad, que no han sido objeto de auditoría de cuentas de forma separada.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

El último año de información financiera auditada no excede en más de 15 meses a la fecha de registro del presente Documento de Registro.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

La información financiera consolidada del Grupo Colonial correspondiente a 30 de septiembre de 2011, es la siguiente:

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	30/09/11	Var.	31/12/10
	miles €	(%)	miles €
ACTIVO			
Activos no corrientes.....	5.907.400	2,11	5.785.422
% sobre el total Activo	74,18	0,60	73,58
Fondo de comercio.....	247.051	0,00	247.051
Activos intangibles.....	982	44,41	680
Inmovilizado material	39.164	0,94	38.798
Inversiones inmobiliarias	4.615.284	2,44	4.505.288
Inversiones por el método de la participación	261.988	3,92	252.096
Activos financieros disponibles para la venta.....	19.573	-10,30	21.820
Activos por impuestos diferidos	662.286	0,62	658.225
Otros activos no corrientes	61.070	-0,64	61.464
Activos corrientes.....	2.056.663	-1,02	2.077.853
% sobre el total Activo	25,82	-0,60	26,42
Deudores comerciales y otros.....	52.736	43,39	36.777
Activos financieros corrientes.....	22.884	-6,78	24.549
Activos por impuestos.....	15.497	-0,17	15.524
Efectivo y medios equivalentes	44.683	-42,30	77.435
Activos mantenidos para la venta.....	1.920.863	-0,14	1.923.568
TOTAL ACTIVO	7.964.063	1,28	7.863.275

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	30/09/11	Var.	31/12/10
	miles €	(%)	miles €
PATRIMONIO NETO			
Capital Social.....	225.920	-91,67	2.710.966
Prima de emisión.....	23	-100,00	4.217.294
Otras reservas.....	1.113.140	--	(4.849.981)
Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	11.958	-56,16	27.274
Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta.....	(10.943)	22,76	(8.914)
Otros instrumentos de patrimonio	1.876	2,40	1.832
Valores propios	(59.797)	1,37	(58.986)
Resultado del ejercicio	24.422	--	(739.262)
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	1.306.599	0,49	1.300.223
Intereses minoritarios	1.010.730	1,79	992.977
TOTAL PATRIMONIO NETO	2.317.329	1,05	2.293.200
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	29,10	-0,06	29,16
PASIVO			
Pasivo no corriente.....	3.445.621	-4,90	3.623.316
% sobre el total Pasivo.....	61,02	-4,03	65,05
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros.....	2.722.235	-19,18	3.368.250
Emisión de obligaciones y valores similares	496.437	100	--
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes.....	202.901	-12,47	231.812
Provisiones no corrientes.....	2.033	5,72	1.923
Otros pasivos no corrientes	22.015	3,21	21.331

BALANCE CONSOLIDADO (según NIIF)	30/09/11	Var.	31/12/10
	miles €	(%)	miles €
PATRIMONIO NETO			
Pasivo corriente.....	2.201.113	13,07	1.946.759
% sobre el total Pasivo.....	38,98	4,03	34,95
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros.....	350.085	200,47	116.512
Acreedores comerciales.....	96.178	15,04	83.607
Pasivos por impuestos.....	34.583	0,64	34.363
Provisiones corrientes.....	275	83,33	150
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta.....	1.719.992	0,46	1.712.127
TOTAL PASIVO.....	5.646.734	1,38	5.570.075
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	70,90	0,06	70,84
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO.....	7.964.063	1,28	7.863.275

Principales variaciones en el Balance consolidado

Las principales variaciones que se han producido en el Activo durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 corresponden al epígrafe *–Inversiones inmobiliarias–*, como consecuencia de las inversiones realizadas por el Grupo por importe de 73.062 miles de euros (55.450 miles de euros en Francia y 17.612 miles de euros en España), así como por las revalorizaciones registradas en los activos incluidos en dicho epígrafe por importe de 43.781 miles de euros, (44.425 miles de euros se han producido en Francia y -644 miles de euros en España).

Las variaciones más relevantes recogidas en el Pasivo en el mismo período corresponden a los epígrafes *–Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros–* y *–Emisión de obligaciones y valores similares–*. Los 496.437 miles de euros registrados en el epígrafe *–Emisión de obligaciones y valores similares–* corresponde a la emisión de obligaciones a largo plazo realizada por la sociedad dependiente SFL y que han sido destinados a reducir los saldos dispuestos de deuda sindicada mantenidos por dicha sociedad (véase apartado C) Préstamo sindicado de SFL del epígrafe 10.3.1 del Documento de Registro). Adicionalmente, han sido reclasificados al epígrafe de *–Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros–* corrientes 250.000 miles de euros de deudas de la sociedad SFL cuyo vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 30 de septiembre de 2011, el saldo disponible de dicha deuda asciende a 585 millones de euros.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Información no auditada y según NIIF)	3T 2011	Var.	3T 2010
	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocios.....	167.406	-17,66	203.315
Otros ingresos.....	2.549	-36,86	4.037
Gastos de personal.....	-16.307	-2,99	-16.810
Otros gastos de explotación.....	-25.354	-21,42	-32.267
Amortización y variación neta de provisiones.....	3.684	433,70	-1.104
Beneficios netos por venta de activos.....	-9	-99,94	-15.442
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN.....	131.969	-6,89	141.729
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias.....	39.985	-186,14	-46.419
Resultado por variación de valor de activos y deterioros.....	-5.850	-10.015,25	59
Ingresos financieros.....	14.560	239,24	4.292
Gastos financieros.....	-123.747	-15,51	-146.460
Resultado Sociedades por método de participación.....	14.460	100	--
Gastos financieros capitalizados.....	7.195	-37,59	11.529
Resultado por deterioro del valor de activos financieros.....	-100	-93,06	-1.441
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS.....	78.472	-313,76	-36.711
Impuesto sobre Sociedades.....	-2.569	-82,86	-14.990

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Información no auditada y según NIIF)	3T 2011	Var.	3T 2010
	miles €	(%)	miles €
= RESULTADO DESPUÉS DE IMPUESTOS	75.903	-246,81	-51.701
Pérdida de actividades interrumpidas	-807	-99,43	-142.693
= RESULTADO DEL PERIODO	75.096	-138,63	-194.394
Minoritarios	-50.674	14,47	-44.268
= RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO	24.422	-110,23	-238.662

Principales variaciones en la Cuenta de Resultados consolidada

El importe neto de la cifra de negocios para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 se ha reducido un 17,66% hasta los 167.406 miles de euros, en comparación con los 203.315 miles de euros registrados en el mismo período del ejercicio 2010. Esta variación se debe, fundamentalmente, a la aportación por la sociedad dependiente SFL a la sociedad SIIC de París, S.A. de 2 edificios sitios en París a cambio de la adquisición de una participación en dicha sociedad.

A pesar de ello, el *–Resultado de Explotación–* sólo se ha visto reducido hasta los 131.969 miles de euros, un 6,89% inferior a los 141.729 miles de euros del ejercicio 2010, fundamentalmente como consecuencia de las reducciones de los costes de explotación registrados en los epígrafes *–Gastos de personal–* y *–Otros gastos de explotación–*, entre los que destaca la reducción de otros gastos no ordinarios.

Las variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias registradas a valor razonable correspondientes al periodo terminado el 30 de septiembre de 2011 para los inmuebles sitios en España ascienden a -4.432 miles de euros y en Francia ascienden a 44.416 miles de euros.

El resultado financiero del Grupo ha mejorado como consecuencia de la disminución del gasto financiero en un 15,51%, que se ha situado a 30 de septiembre de 2011 en 123.747 miles de euros respecto a los 146.460 miles de euros registrados en la misma fecha del ejercicio 2010. Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 se han registrado 14.460 miles de euros de ingresos por los resultados atribuidos por la participación mantenida por el Grupo en la sociedad SIIC de París, S.A.

El Resultado atribuible al Grupo a 30 de septiembre de 2011 se ha situado en los 24.422 miles de euros de beneficio respecto a los 238.662 miles de euros de pérdidas del mismo período del ejercicio 2010.

La información financiera intermedia resumida del Grupo Colonial correspondiente al tercer trimestre de 2011 ha sido depositada en la CNMV. Al amparo de lo establecido en el artículo Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro dicha información intermedia, que puede consultarse en la página *web* de Colonial (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

20.7 Política de dividendos

La política de distribución de dividendos y su importe es fijada por la Junta General de accionistas de la Sociedad a propuesta del Consejo de Administración. En la actualidad, la Sociedad no ha establecido una política de reparto de dividendos. Asimismo, el pago de dividendos que, eventualmente, la Sociedad acuerde, dependerá de diversos factores, incluyendo la satisfactoria gestión del negocio y sus resultados operativos, además de las limitaciones que, en su caso, puedan contener los contratos de financiación que la Sociedad pueda suscribir.

En el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda de Colonial que se describe en los epígrafes 10.3.1 y 22 del Documento de Registro, la Sociedad ha asumido el compromiso frente a las entidades financiadoras de no distribuir dividendos a sus accionistas durante toda la vida del préstamo (vencimiento 2014) en el caso de que LTV (*Loan to Value*) sea superior al 50%. Por tanto, la Sociedad no puede predecir cuándo podrá ser capaz de volver a distribuir dividendos. Durante el periodo de la información financiera histórica incluida en el presente Documento de Registro Colonial no ha repartido ningún dividendo.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Se indican a continuación las principales reclamaciones judiciales y arbitrales que, a juicio de la Sociedad, pudieran tener un efecto significativo en la Sociedad o en la posición o rentabilidad del Grupo Colonial:

- La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros. Colonial realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. Actualmente, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo para el Grupo Colonial derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.
- Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad 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 de 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, la Sociedad evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado. El estado de situación financiera consolidado no reconoce provisión alguna por este concepto, si bien la valoración del activo recoge el impacto del deslinde.
- 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. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo asciende a 70.289 miles de euros 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 no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago que ascienden a un importe de 41.199 miles de euros.
- *“Proyecto Kopernico 2007, S.L.”* (actores: D. Carlos Monteverde de Mesa, Itálica Proyectos Inmobiliarios, S.L. y Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L): La Sociedad se opone a un procedimiento cuyo objeto es el cumplimiento de una promesa de contrato que podría conllevar la obligación de adquirir determinados inmuebles por un precio ya pagado de 80.000.000 euros y una subrogación hipotecaria de 350.000.000 euros. La Sociedad se opone por falta de cumplimiento previo de diversas obligaciones por parte de la demandante.

Con fecha 6 de junio de 2011, el Juzgado nº 13 de Primera Instancia de Madrid ha dictado sentencia que ha estimado parcialmente la demanda interpuesta por el Grupo Monteverde, condenando a la Sociedad a otorgar la escritura pública de las participaciones sociales de la sociedad mencionada y subrogarse en determinados préstamos y garantías de los bancos acreedores del Grupo Monteverde, pero única y exclusivamente si ello no supone un mayor desembolso para la Sociedad. Esta sentencia no es firme, tras haber presentado ambas partes un recurso contra la misma. Adicionalmente, la Sociedad cuenta con diversas opiniones legales que establecen que dicha sentencia no es ejecutable provisionalmente, por cuanto supone una condena a emitir una declaración de voluntad.

- Acciones de Responsabilidad: La Sociedad tiene interpuestas contra antiguos administradores determinadas demandas ejercitando las siguientes acciones de responsabilidad:
 - Acción social de responsabilidad por la compra de activos por la Sociedad para reinversión del precio por los vendedores en acciones de la misma, vinculadas o no al aumento de capital de 29 de junio de 2006;
 - Acción social de responsabilidad por los daños causados a la Sociedad derivados de la adquisición de acciones de Riofisa; y
 - Acción social de responsabilidad por la compra de acciones propias realizadas entre los meses de marzo a diciembre de 2007, ambos inclusive.

20.9 Cambio significativo en la posición financiera del emisor

Desde el 30 de septiembre de 2011, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de la Sociedad, salvo los citados en el presente Documento de Registro.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido

A la fecha del presente Documento de Registro, el capital social de Colonial es de 225.218.009,00 euros, dividido en 225.218.009 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de una única serie y de un valor nominal de 1 euro cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones de Colonial están admitidas a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

a) Número de acciones autorizadas

La Junta General de Colonial celebrada el 21 de junio de 2011 aprobó la delegación al Consejo de la facultad de aumentar el capital social, dentro del plazo máximo de 5 años, hasta la mitad de la cifra del capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, al amparo del artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, la Junta General de 20 de abril de 2010 aprobó la delegación en el Consejo de la facultad de emitir, en nombre de la Sociedad y en una o varias ocasiones por un plazo máximo de 5 años y por un importe total máximo de 2.000 millones de euros, según la siguiente proporción, (i) obligaciones o bonos simples, pagarés y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, y participaciones preferentes (importe máximo de 1.000 millones de euros); y (ii) obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la Sociedad y/o canjeables por acciones y/o participaciones de la Sociedad o de cualesquiera terceras entidades, así como *warrants* sobre acciones de nueva emisión o en circulación de la Sociedad (importe máximo de 1.000 millones de euros).

Adicionalmente, en el marco de la emisión de obligaciones convertibles realizada por la Sociedad, la Junta General de accionistas celebrada el 21 de noviembre de 2008, aprobó el aumento de capital social de la Sociedad en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión, delegando en el Consejo de Administración la facultad de ejecutar el aumento de capital acordado en una o varias veces según las solicitudes de conversión que se vayan formulando. Actualmente, de las 13.107.965 obligaciones emitidas, y tras la conversión de obligaciones entre las que se encontraban las de los principales acreedores de la Sociedad, el número de obligaciones en circulación es de 15.324 obligaciones de un nominal cada una de ellas de 112,95 euros. Es decir, desde su emisión en diciembre de 2008, se han convertido en acciones 13.092.641 obligaciones, el 99,88% de la emisión, y dichas conversiones han supuesto la emisión de 5.667.627.960 acciones nuevas de la Sociedad con anterioridad a la operación de *contrasplit* (agrupación de acciones 1x100 acciones) llevada a cabo en julio de 2011 que equivalen a 56.676.279 acciones actuales y 3.932 acciones nuevas de la Sociedad emitidas con posterioridad a la mencionada operación de *contrasplit* lo que supone un

total de 56.680.211 nuevas acciones que representan el 25,09% de las acciones en circulación a la fecha del presente Documento de Registro.

b) *Número de acciones emitidas e íntegramente pagadas y las emitidas pero no pagadas íntegramente*

No existe ningún importe pendiente de liberar, al estar la totalidad del capital suscrito y desembolsado.

c) *Valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal*

El valor nominal unitario por acción es de 1 euro.

d) *Número de acciones de Colonial en circulación al inicio y al final del ejercicio 2010*

El número de acciones de Colonial en circulación al comienzo y finalización del ejercicio 2010 era de 1.756.194.451 y 22.591.384.625 acciones, respectivamente (véase epígrafe 21.1.7 del presente Documento de Registro).

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

No existen acciones que no representen el capital.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad tiene una autocartera de 299.355 acciones, que representan un total del 0,132% del capital de Colonial. El coste medio de adquisición es de 122,93¹ euros/acción con un nominal de 1 euro/acción. El valor contable de la autocartera registrado según su coste medio, aparece en el pasivo del balance minorando el patrimonio neto.

El movimiento producido en la autocartera durante los ejercicios 2008, 2009, 2010 y el periodo comprendido entre el cierre del ejercicio 2010 y el 30 de septiembre de 2011, ha sido el siguiente:

Movimiento autocartera	30/09/2011 Post contra-split	2010	2009	2008
Saldo inicial (nº acciones).....	284.842	10.447.532	73.491.955	72.450.836
Ampliación de capital liberada.....	0	0	0	4.830.054
Ventas.....	0	-1.042.699	-63.044.423	-3.788.935
Compras.....	14.513	19.079.442	0	0
Saldo final (nº acciones).....	299.355	28.484.275	10.447.532	73.491.955
Impacto en Patrimonio Neto (miles de euros)	0,00	-3.826,20	-228.132,16	-13.699,91
Precio medio de VENTA (euros).....	--	0,122	0,173	0,176
Precio medio de COMPRA (euros)...	5,700	0,055	--	--

¹ Importe ajustado tras el contrasplit (agrupación de acciones 1x100) de junio de 2011 (véase epígrafe 21.1.7 del presente Documento de Registro).

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

Obligaciones convertibles

En el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda alcanzado en septiembre de 2008, la Junta General de accionistas aprobó el 21 de noviembre de 2008 una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial, cuyo vencimiento es el 14 de marzo de 2014. La emisión de obligaciones quedó suscrita de forma incompleta, ascendiendo el total de la suscripción a 1.310.796.500 euros correspondientes a 13.107.965 obligaciones.

El valor nominal de las obligaciones, pertenecientes todas ellas a una única clase y serie, es actualmente de 112,95 euros por obligación y el tipo de interés es de EURIBOR a 12 meses más 4% anual. El importe del interés no se abona a los obligacionistas sino que se incorpora al valor nominal de la obligación al final de cada periodo de interés.

A efectos de la conversión, el valor de las obligaciones y de las acciones de la Sociedad será el siguiente:

- Las obligaciones se valorarán a su valor nominal más el interés devengado hasta la fecha de conversión.
- Las acciones, a los efectos de la conversión, se valoran en 25 euros por acción. Sin perjuicio de lo anterior, el precio de conversión podrá ser ajustado en función de diversas circunstancias previstas en la Nota sobre Obligaciones.

Los titulares de las obligaciones podrán ejercitar, en cualquiera de los periodos de conversión a continuación indicados, su derecho de conversión de las obligaciones en acciones nuevas de la Sociedad a emitir con ocasión de la conversión.

Periodos de Conversión ordinarios:

- *Primer Periodo de Conversión:* durante el periodo que comience una vez transcurridos seis meses desde la fecha de emisión de las obligaciones y hasta el tercer aniversario desde dicha fecha, ambos incluidos, los obligacionistas podrán solicitar la conversión durante los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.
- *Segundo Periodo de Conversión:* los treinta días anteriores al cuarto aniversario (incluyendo dicha fecha) desde la fecha de emisión.
- *Tercer Periodo de Conversión:* los treinta días anteriores al quinto aniversario (incluyendo dicha fecha) desde la fecha de emisión.

Adicionalmente, existen para el titular de las obligaciones periodos de conversión extraordinarios en determinados supuestos que se detallan en el apartado 4.6.5.1.d) de la Nota sobre las Obligaciones inscrita en los registros oficiales de la CNMV en diciembre de 2008 y que se puede consultar en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y en la de la Sociedad (www.inmocolonial.com).

En la fecha de vencimiento (14 de marzo de 2014), la Sociedad podrá decidir entre la conversión obligatoria o el reembolso en efectivo, todo ello sin perjuicio del derecho de la Sociedad a amortizar anticipadamente las obligaciones mediante el reembolso en efectivo.

En marzo de 2010, en el marco de la reestructuración de la deuda de la Sociedad, titulares de 13.061.219 obligaciones convertibles, entre los que se encontraban los principales acreedores de la Sociedad, ejercitaron su derecho de conversión.

Tras el ejercicio de la conversión al precio ordinario de conversión, The Royal Bank of Scotland plc, Eurohypo AG, Sucursal en España y Calyon, Sucursal en España, pasaron a ser titulares, cada uno ellos, del 14,95% del capital social de la Sociedad.

En este sentido, dichas entidades han comunicado a la Sociedad que ejercerán sus derechos de voto en Colonial de forma autónoma y en plena libertad, sin que exista, ni haya intención de alcanzar, acuerdo de concertación de voto de ningún tipo entre las mismas y/o, en su caso, con cualesquiera otros accionistas de Colonial.

Asimismo, tras la conversión de obligaciones efectuadas por GS European Investment Group II Ltd (~~GSEIG~~), ésta pasó a ser titular del 14,95% del capital social de Colonial. Asimismo, de acuerdo con la información suministrada por GSEIG, el 24 de marzo de 2010 Goldman Sachs International, sociedad del mismo grupo al que pertenece GSEIG, era titular de una participación del 0,03% en el capital social de Colonial.

De acuerdo con lo anterior y con la información recibida por GSEIG, ni esta sociedad ni ninguna de las sociedades del grupo al que pertenece está actuando de forma concertada con otros accionistas de la Sociedad ajenos al grupo al que pertenece GSEIG.

Actualmente, de las 13.107.965 obligaciones emitidas, y tras las conversiones de obligaciones entre las que se encontraban las de los principales acreedores de la Sociedad, el número de obligaciones en circulación es de 15.324 obligaciones.

Warrants

En el marco de la reestructuración de la deuda financiera de Colonial descrita en el epígrafe 10.3 del Documento de Registro, cuyo acuerdo fue suscrito el 19 de febrero de 2010, se acordó por la Junta General de accionistas, la segregación de la rama de actividad de promoción residencial y suelo de Colonial a favor de una sociedad participada al 100% por Colonial, denominada Colren. Asimismo, en el marco de dicha reestructuración, se acordó la aportación no dineraria de un inmueble de Colonial destinado a oficinas sito en Barcelona, en la calle Llacuna 56-70 y Pujades 157-163 junto con la deuda asociada al mismo a favor de una sociedad filial de Colonial, también participada al 100%, denominada Abix Service, S.L.U. (**“Abix”**). Como consecuencia de la ejecución de la referida segregación, Colren asumió deuda por importe de 840.894.999 euros en el momento de la aportación, convirtiéndose, por tanto, en deudor obligado al pago bajo dicha deuda (la ~~Deuda Colren~~), mientras que Abix asumió deuda por importe aproximado de 73.363.047,36 euros en el momento de la aportación (la ~~Deuda Abix~~). La Deuda Colren y la Deuda Abix, conjuntamente consideradas, podrán denominarse, en adelante, la **“Deuda de las Filiales”**, mientras que Colren y Abix, conjuntamente consideradas, podrán denominarse, en adelante, las **“Filiales”**. A 30 de septiembre de 2011, la Deuda Colren asciende a 891.329 miles de euros; mientras que la Deuda Abix asciende a 92.072 miles de euros.

Asimismo, en atención al acuerdo de reestructuración al que ha llegado la Sociedad con las entidades financieras que han concedido la financiación al Grupo Colonial correspondiente a la Deuda de las Filiales, Colonial ha garantizado solidariamente el cumplimiento por las Filiales de las obligaciones derivadas de la Deuda de las Filiales (la ~~Garantía de las Filiales~~), hasta un límite máximo de responsabilidad equivalente a 298.333.333 euros.

Asimismo, en caso de que se produzca un supuesto de incumplimiento (*event of default*) bajo la Deuda de las Filiales, al vencimiento de ésta o en caso de que la venta de la totalidad de sus activos o la mayor parte de los mismos por un importe líquido no cubra la Deuda de las Filiales, The Royal Bank of Scotland plc, Eurohypo AG, Sucursal en España, Calyon, Sucursal en España, Coral Partners (Lux) s.à.r.l., ING Real Estate Finance, S.E., E.F.C., S.A., Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Deutsche Postbank AG, Caixa d’Estalvis de Catalunya y Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (todas ellas, en conjunto, denominadas las ~~Entidades Financiadoras de las Filiales~~) han acordado que sus créditos puedan ser, a su elección, (en caso de que se reclame su pago a Colonial bajo la Garantía de las Filiales) satisfechos, hasta un importe máximo efectivo conjunto de 298.333.333 euros, mediante la suscripción de acciones de la Sociedad en el marco de una ampliación de capital que llevará a cabo Colonial por compensación de los referidos créditos bajo la Garantía de las Filiales hasta dicho importe máximo, renunciando al pago en efectivo por parte de Colonial de dichos créditos hasta ese importe, siempre que bajo la Garantía de las Filiales se ejerciten los *Warrants* Colonial.

En relación con lo anteriormente establecido, Colonial ha emitido *Warrants* Colonial sin prima a favor de las Entidades Financiadoras de las Filiales o sus cesionarios, los cuales dan derecho (pero no obligarán) a sus tenedores a suscribir acciones de Colonial mediante la compensación de las deudas que pudieran tener frente a ésta como consecuencia de la Garantía de las Filiales. De esta forma, los *warrants* sólo resultarán ejercitables una vez la Garantía de las Filiales devenga efectiva, lo que sucederá (i) en caso de incumplimiento (*event of default*) de las obligaciones de Colren o de Abix bajo la Deuda Colren o la Deuda Abix; (ii) al vencimiento de la Deuda Colren o de la Deuda Abix, en caso de impago de la Deuda Colren o de la Deuda Abix; (iii) como consecuencia de la venta por Colren o Abix de la totalidad o parte significativa de sus activos por un importe líquido que no cubra la Deuda de Colren o la Deuda Abix, según el caso. Los *Warrants* Colonial emitidos para garantizar la Deuda Colren y los *Warrants* Colonial emitidos para garantizar la Deuda Abix son independientes entre sí y, por tanto, no se producirán incumplimientos cruzados automáticos.

El precio de suscripción de acciones en ejercicio de los *warrants* será el mayor entre (i) 12 euros, (ii) el valor nominal de las acciones de Colonial y (iii) la media aritmética del precio de cierre de la cotización de la acción de Colonial correspondiente a los 30 días bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los derechos incorporados a los *warrants*.

En caso de ejercicio de la totalidad de los *warrants*, éstos recibirán un número de acciones equivalente a aproximadamente el 9,90% del capital social resultante.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

Al margen de lo dispuesto en el epígrafe 21.1.1 a), a la fecha del presente Documento de Registro no existen derechos de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

Al margen de lo dispuesto en el epígrafe 21.1.4 anterior, Colonial no ha otorgado ninguna opción que esté vigente sobre acciones de Colonial.

21.1.7 Historial del capital social, resultando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

La evolución del capital social durante los 3 últimos años, se resume en la tabla siguiente:

Fecha	Descripción	Importe capital / ampliación (euros)	Precio emisión por acción (nominal+prima) (euros/acción)	Nº acciones antes ampliación	Nº de acciones emitidas	Nº final acciones del capital social	Importe capital social (miles €)
Junio 2008.....	Aumento de capital liberado	13.091.618,40	0,12	1.636.452.313	109.096.820	1.745.549.133	209.466
Octubre 2009..	Conversión obligaciones	1.277.438,16	0,25	1.745.549.133	10.645.318	1.756.194.451	210.743
Enero 2010.....	Conversión obligaciones	106.265,28	0,25	1.756.194.451	885.544	1.757.079.995	210.849
Marzo 2010....	Conversión obligaciones	678.558.560,88	0,25	1.757.079.995	5.654.654.674	7.411.734.669	889.408
Marzo 2010....	Conversión obligaciones	56.419,56	0,25	7.411.734.669	470.163	7.412.204.832	889.464
Junio 2010.....	Aumento de capital con aportaciones dinerarias y	1.821.387.674,04	0,12	7.412.204.832	15.178.230.617	22.590.435.449	2.710.852

Fecha	Descripción	Importe capital / ampliación (euros)	Precio emisión por acción (nominal+prima) (euros/acción)	Nº acciones antes ampliación	Nº de acciones emitidas	Nº final acciones del capital social	Importe capital social (miles €)
	no dinerarias						
Agosto 2010...	Conversión obligaciones	93.505,56	0,25	22.590.435.449	779.213	22.591.214.662	2.710.945
Octubre 2010..	Conversión obligaciones	20.395,56	0,25	22.591.214.662	169.963	22.591.384.625	2.710.966
Enero 2011	Conversión obligaciones	2.385,48	0,25	22.591.384.625	19.879	22.591.404.504	2.710.968
Abril 2011	Conversión obligaciones	384,72	0,25	22.591.404.504	3.206	22.591.407.710	2.710.968
Junio 2011	Reducción de capital y amortización de acciones de autocartera	-1.452.627.516,31	0,0557	22.591.407.710	-10	22.591.407.700	1.258.341
Junio 2011	Agrupación de acciones (contra-split)	--	5,57	22.591.407.700	1/100	225.914.077	1.258.341
Julio 2011	Conversión obligaciones	5.815,08	25	225.914.077	1.044	225.915.121	1.258.347
Sept. 2011	Reducción de nominal	-1.032.427.331,89	25	225.915.121	--	225.215.121	225.215
Octubre 2011..	Conversión obligaciones	2.888	25	225.915.121	2.888	225.218.009	225.218

En junio de 2008, se ejecutó el acuerdo de ampliación de capital por importe de 13.091.618,40 euros con cargo a reservas de libre disposición, mediante la emisión de 109.096.820 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, en la proporción de una (1) acción nueva por cada quince (15) acciones previamente emitidas, adoptado por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad celebrada en junio de 2007 y ejecutado por el Consejo de Administración en abril de 2008.

En octubre de 2009, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada durante el primer plazo del Primer Periodo de Conversión de las Obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 1.277.438,16 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 10.645.318 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En enero de 2010, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada durante el segundo plazo del Primer Periodo de Conversión de las Obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 106.265,28 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 885.544 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En marzo de 2010, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 13.061.219 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 678.558.560,88 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 5.654.654.674 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En marzo de 2010, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada durante el tercer plazo del Primer Periodo de Conversión de las Obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 56.419,56 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 470.163 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En junio de 2010, tras la aprobación por la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada en abril de 2010, se ejecutaron dos aumentos de capital mediante aportaciones dinerarias y no dinerarias, por importe de 1.821.387.674,04 euros, emitiéndose 15.178.230.617 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas. El aumento de capital con aportaciones dinerarias se ha ejecutado en un importe de 17.007.469,20 euros y el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias se ha ejecutado por un importe de 1.804.380.204,84 euros.

En agosto de 2010, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 1.762 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 93.505,56 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 779.213 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En octubre de 2010, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 381 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 20.395,56 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 169.963 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En enero de 2011, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 44 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 2.385,48 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 19.879 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En abril de 2011, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 7 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 384,72 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.206 nuevas acciones ordinarias de 0,12 euros de valor nominal y 0,13 de prima de emisión.

En junio de 2011, tras la aprobación por la Junta General de accionistas de la Sociedad de junio de 2011, se ejecutó el acuerdo de reducción de capital en la cifra de 1.452.627.516,31 euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones de la Sociedad de 0,12 euros a 0,0557 euros; y la amortización de 10 acciones titularidad de la Sociedad en autocartera, con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial de la Sociedad.

En junio de 2011, tras la aprobación por la Junta General de accionistas de la Sociedad de junio de 2011, se ejecutó el acuerdo de agrupación y cancelación (contrasplit) de las 22.591.407.700 acciones en que se divide el capital social, para su canje por acciones nuevas a emitir en una proporción de 1 acción nueva por cada 100 antiguas; con elevación del valor nominal de las acciones de la cantidad de 0,0557 euros, a la cifra de 5,57 euros, quedando el capital dividido en 225.914.077 acciones, totalmente suscritas y desembolsadas, sin que esta operación afecte a la cuantía total del capital social, que se mantiene establecido en la cifra de 1.258.341.408,89 euros.

En julio de 2011, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 226 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 5.815,08 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 1.044 nuevas acciones ordinarias de 5,57 euros de valor nominal y 19,43 de prima de emisión.

En septiembre de 2011, se ejecutó el acuerdo de reducción del capital social por importe de 1.032.427.331,89 euros con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982.617,33 euros e incrementar las reservas voluntarias por importe de 1.016.444.714,56 euros, mediante la disminución del valor nominal de las acciones de 5,57 euros a 1,0000211189051 euros por acción, quedando el capital dividido en 225.915.121 acciones. Habida cuenta que el valor nominal de las acciones no es un número entero, se procedió al redondeo de dicho valor nominal a la cifra de 1,00 euro por acción, afectando dicho redondeo por igual a todas las acciones, destinándose la cifra total resultante del redondeo, 4.771,08 euros, a la creación de una reserva indisponible por idéntico importe, quedando en consecuencia el capital social establecido en la cifra de 225.915.121,00 euros, dividido en 225.915.121 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas.

En octubre de 2011, con ocasión de la conversión de obligaciones convertibles solicitada por titulares de 614 obligaciones, se ejecutó un aumento de capital social por un importe nominal total de 2.888 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 2.888 nuevas acciones ordinarias de 1,00 euro de valor nominal y 24,00 euros de prima de emisión.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse los estatutos y escritura de constitución.

Constituye el objeto social de la Sociedad la realización de las siguientes actividades:

~~La Sociedad tiene por objeto:~~

1º.- La adquisición, disfrute, administración, explotación, arrendamiento, gravamen y enajenación de toda clase de bienes inmuebles y valores mobiliarios por cuenta propia y ajena, y valores mobiliarios por cuenta propia, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión Colectiva.

2º.- La promoción y construcción de viviendas y edificios de toda naturaleza, para sí o para terceros, directamente o por contrata, la explotación en su caso de dichas obras, estudios y proyectos relacionados con ellas, la organización técnica y comercial anexa a las citadas promociones y construcciones y el acopio y preparación de los materiales de construcción que sirvan al indicado fin; la gestión del planeamiento en cualquier grado, la urbanización y parcelación de terrenos de todas clases para su posterior explotación, construcción o venta; la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, tanto para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos, como para la construcción de inmuebles; la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consultoría y asesoría inmobiliaria, de gestión, desarrollo y comercialización de activos inmobiliarios y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta Sociedad por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.”

El sector principal de la C.N.A.E. en que se encuadra la Sociedad es el epígrafe 68.20, referido a alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia. Igualmente, parte de la actividad se encuentra incluida en el epígrafe 64.20, referido a actividades de las sociedades holding.

Sin perjuicio de su obtención o consulta en el Registro Mercantil de Barcelona, cualquier persona interesada puede consultar los Estatutos Sociales de Colonial en el domicilio social de la misma, sito en la Av. Diagonal, 532, de Barcelona, e igualmente a través de la página web de la Sociedad (www.inmocolonial.com/Información para Accionistas e Inversores/Acerca de Colonial/Estatutos sociales).

Asimismo, de conformidad con el artículo 114 y concordantes del Reglamento del Registro Mercantil, las circunstancias de la primera inscripción de Colonial podrán ser consultadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

21.2.2 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.

Las cláusulas relativas a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión, se recogen en los Estatutos Sociales, en el reglamento del consejo de administración y en el Reglamento Interno de Conducta. Al amparo de lo establecido en el art. Quinto de la Orden EHA/3537/2005, se incorpora por referencia al presente Documento de Registro el reglamento del consejo de administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. que puede consultarse en la página *web* de Colonial (www.inmocolonial.com).

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones en que se divide el capital social de Colonial son ordinarias, de una única serie, y otorgan los mismos derechos y obligaciones para los accionistas.

Las acciones de Colonial no llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos Sociales de la Sociedad no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones de Colonial sería necesario proceder a la modificación de los Estatutos Sociales de la Sociedad, no previéndose para ello ningún requisito adicional a los exigidos por la legislación vigente.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

Convocatoria de las juntas generales

Tal y como establecen los artículos 15 y siguientes de los Estatutos Sociales y los artículos 6 y siguientes del reglamento de la junta general de accionistas de Colonial, las Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias, deberán ser convocadas por el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración convocará la Junta General Ordinaria para que su celebración tenga lugar dentro de los seis primeros meses del ejercicio. El Consejo podrá convocar la Junta General Extraordinaria de accionistas siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales.

Deberá, asimismo, convocarla cuando lo soliciten socios que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente a los administradores para convocarla. Los administradores confeccionarán el Orden del Día incluyendo, necesariamente, los asuntos que hubiesen sido objeto de su solicitud.

La Junta General deberá ser convocada, al menos, mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, y en la página *web* de la Sociedad, así como mediante cualquier otro medio que resulte exigido conforme a la normativa aplicable, por lo menos, un mes antes de la fecha fijada para su celebración.

El anuncio de convocatoria será remitido por la Sociedad a la CNMV y demás organismos competentes, de acuerdo con las normas vigentes en los respectivos mercados, y se publicará en la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com).

El anuncio expresará el nombre de la Sociedad, la fecha y la hora de la reunión en primera convocatoria, así como el orden del día, en el que figurarán todos los asuntos que han de tratarse. El anuncio podrá, asimismo, hacer constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberán mediar, al menos, veinticuatro horas.

Acceso y suministro de información

Los accionistas tienen derecho a disponer de amplia y precisa información sobre los asuntos que hayan de ser objeto de debate y decisión en la Junta General. El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales.

Desde la fecha de la convocatoria de la Junta General los accionistas podrán examinar en el domicilio social, y a través de la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com), las propuestas de acuerdos, los informes y demás documentación cuya puesta a disposición sea exigible conforme a la Ley o los Estatutos. En los casos en que legalmente proceda, los accionistas podrán solicitar la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los documentos puestos a su disposición.

A partir de la convocatoria de la Junta General Ordinaria, cualquier accionista podrá obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como, en su caso, el informe de gestión y el informe de auditores de cuentas.

La página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com) incluirá los documentos relativos a las Juntas Generales con información sobre el Orden del Día, las propuestas que realiza el Consejo de Administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto, todo ello de conformidad con la normativa aplicable.

Solicitud de información

Los accionistas podrán solicitar por escrito de los administradores, hasta el séptimo día natural anterior a aquél en que esté previsto celebrar la reunión de la Junta en primera convocatoria, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular las preguntas que estimen pertinentes acerca de los asuntos comprendidos en su orden del día. Asimismo, e igualmente desde la fecha de la convocatoria, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde la celebración de la anterior Junta General.

Las informaciones o aclaraciones así solicitadas serán facilitadas por los administradores por escrito no más tarde del propio día de celebración de la Junta General.

Las solicitudes de información podrán realizarse mediante petición escrita dirigida al Departamento de Planificación y Control, o a cualquier otro que los sustituya en sus funciones, en el domicilio social, personalmente o mediante su entrega por cualquier medio de correo postal o mensajería. Todo ello se entiende sin perjuicio del derecho de los accionistas de obtener los documentos de forma impresa y de solicitar su envío gratuito cuando así lo establezca la ley.

El Consejo de Administración podrá facultar a cualquiera de sus miembros, así como a su Secretario y Vicesecretario o a algún Alto Directivo de la Sociedad, a fin de que a través del Departamento de Planificación y Control de la Sociedad se responda a las solicitudes de información formuladas por los accionistas.

Las solicitudes de información o aclaraciones que en relación con los asuntos del orden del día formulen los accionistas verbalmente al Presidente durante el acto de la Junta General antes del examen y deliberación sobre los puntos contenidos en el orden del día, o por escrito desde el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, serán facilitadas también verbalmente y durante el acto de la Junta General por cualquiera de los administradores presentes, a indicación del Presidente. Si a juicio del Presidente no fuera posible satisfacer el derecho del accionista en el propio acto de la Junta, la información pendiente de facilitar será proporcionada por escrito al accionista solicitante dentro de los siete días naturales siguientes a aquél en que hubiere finalizado la Junta General.

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

Además, desde el momento de la convocatoria de la Junta General deberá existir un foro electrónico de accionistas, al que podrán acceder con las debidas garantías tanto los accionistas individuales como las asociaciones voluntarias que puedan constituir, con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de las Juntas Generales. En el foro podrán publicarse propuestas que pretendan presentarse como complemento del Orden del Día anunciado en la convocatoria, solicitudes de adhesión a tales propuestas, iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto en la ley, así como ofertas o peticiones de representación voluntaria.

Derecho de asistencia

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que, por sí mismos o por agrupación, posean, como mínimo, cincuenta acciones, que deberán estar inscritas en el registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta y así lo acrediten mediante la exhibición, en el domicilio social o en las entidades que se indiquen en la convocatoria, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia emitidos por la Sociedad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

Los accionistas que emitan sus votos a distancia deberán ser tenidos en cuenta a efectos de constitución de la Junta General como presentes.

Antes del comienzo de la sesión se entregará a los asistentes el texto de las propuestas de acuerdos que se someterán a la decisión de la Junta General y, en su caso, el texto de aquellas respuestas proporcionadas a los accionistas para atender las solicitudes de información que hubiesen formulado por escrito con anterioridad a la celebración de la Junta, cuando el Consejo de Administración considere necesario o conveniente su conocimiento por los accionistas asistentes a la reunión.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Asimismo, podrán asistir a la Junta los directores, técnicos y demás personas que, a juicio del Consejo de Administración, tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta pueda, si fuera precisa, resultar útil para la Sociedad. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

Representación o delegación del voto

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta por otro accionista o por un miembro del Consejo de Administración. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta, en los términos y con el alcance establecido en la Ley de Sociedades de Capital.

La representación es siempre revocable. La asistencia del representado a la Junta tendrá el valor de revocación.

La representación se podrá otorgar también mediante correspondencia postal, remitiendo a la Sociedad un escrito en el que conste la representación otorgada, acompañada de la tarjeta de asistencia expedida por la Sociedad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta. No obstante, podrá bastar con la propia tarjeta de asistencia cuando la misma prevea su utilización a efectos de la delegación mediante correspondencia postal.

La representación se podrá igualmente otorgar por otros medios de comunicación a distancia siempre que los mismos sean admitidos expresamente por el Consejo de Administración con ocasión de la convocatoria de cada Junta, haciéndose ellos público en el anuncio de la convocatoria y en la página web de la Sociedad.

La representación conferida por cualquiera de los citados medios de comunicación a distancia habrá de recibirse por la Sociedad con una antelación de cómo mínimo 5 horas respecto de la hora y día prevista para la celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario, la representación se tendrá por no otorgada.

El Presidente y el Secretario de la Junta General gozarán de las más amplias facultades para admitir la validez del documento o medio acreditativo de la representación, debiendo considerar únicamente como no válido aquél que carezca de los mínimos requisitos imprescindibles y siempre que éstos sean insubsanables.

21.2.6 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales ni en ninguno de sus reglamentos internos que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor. Tampoco existe ninguna disposición que limite el número de votos que puede emitir cada accionista.

21.2.7 Cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales de Colonial ni en ninguno de sus reglamentos internos que establezca el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad de sus accionistas, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado.

21.2.8 Cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad no contemplan condiciones más rigurosas que las establecidas en la LSC en relación con los cambios en el capital.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

Reestructuración de la deuda

En abril de 2007 se suscribió un Préstamo Sindicado por un importe de 7.177 millones de euros con los Bancos Coordinadores (Calyon, Sucursal en España, EuroHypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs International y The Royal Bank of Scotland plc). El Préstamo Sindicado se destinó a la consecución de los siguientes objetivos:

- Cancelación de un préstamo puente de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) suscrito en el ejercicio 2006 con un límite máximo de 3.518 millones de euros y con vencimiento 20 de septiembre de 2007. Dicha financiación fue necesaria para llevar a cabo la adquisición de las participaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), realizada en octubre de 2006, así como para la adquisición del 15% de participación en FCC, formalizada en diciembre de 2006.
- Cancelación de préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), suscrito el 2 de febrero de 2005 por un importe total de 1.500 millones de euros.
- Financiación de la OPA lanzada por Colonial sobre la totalidad de las acciones de Riofisa, por un importe global de 2.000 millones de euros.

En septiembre de 2007 se formalizó la modificación de algunos aspectos de la financiación y, por tanto, del Préstamo Sindicado, entre ellos el importe definitivo de la misma que, tras el aumento de capital de 708 millones llevado a cabo en agosto de ese mismo año, y la liquidación de la OPA sobre Riofisa, quedó establecido en 6.409 millones de euros de los que a 31 de diciembre del 2007 se encontraban dispuestos 6.337 millones de euros.

En septiembre de 2008, Colonial alcanzó un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera con los Bancos Coordinadores del Préstamo Sindicado, así como con el resto de bancos acreedores del sindicato, y otros bancos acreedores sin garantía hipotecaria.

Durante el ejercicio 2009 y, como consecuencia del ejercicio de las opciones de compra de las acciones de FCC y de SFL por parte de los bancos acreedores y de la enajenación de un edificio sito en Madrid, la Sociedad procedió a amortizar 666.354 y 66.856 miles de euros del Préstamo Sindicado, respectivamente. Asimismo, y como consecuencia de los acuerdos alcanzados con una entidad de crédito se cancelaron 43.744 miles de euros adicionales, mediante la venta de determinadas promociones inmobiliarias y solares. Sin embargo, como consecuencia de la evolución del mercado inmobiliario, la Sociedad no pudo culminar el proceso de desinversión de la participación mantenida en Riofisa, una de las obligaciones principales de Colonial bajo el acuerdo de reestructuración de septiembre de 2008.

En este contexto, la Sociedad y los bancos acreedores iniciaron nuevas negociaciones para llevar a cabo una nueva reestructuración de su deuda que culminaron en febrero de 2010, con el actual Acuerdo vinculante para reestructurar la totalidad de su deuda financiera, incluyendo, por tanto, una nueva modificación del Préstamo Sindicado, por un importe total de aproximadamente 4.960 millones de euros (véase epígrafe 10.3.1 del presente Documento de Registro).

Sin perjuicio del Acuerdo de Refinanciación descrito, no existen contratos significativos al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.

23.1 *Declaraciones o informes atribuidos a expertos*

En el epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro se recoge información relativa a los informes de tasación elaborados por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y BNP Paribas Real Estate a 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de 2011, por lo que se refiere a activos propiedad del Grupo Colonial.

Asimismo, en el epígrafe 20.4.1 se recogen las incertidumbres expresadas en los informes de auditoría individual y consolidado emitidos por Deloitte, relativas al ejercicio 2008 y 2009.

23.2 *Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos*

La información descrita se ha reproducido con exactitud y, en la medida que la Sociedad tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dichos expertos, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Durante el periodo de validez del presente Documento de Registro, los siguientes documentos de la Sociedad pueden inspeccionarse donde se indica a continuación:

Documento	Domicilio social de Colonial	Página web de Colonial⁽¹⁾	Página web CNMV⁽²⁾	Registro Mercantil de Barcelona
Escritura de constitución	Sí	No	No	Sí ⁽³⁾
Estatutos sociales	Sí	Sí	No	Sí

Documento	Domicilio social de Colonial	Página web de Colonial⁽¹⁾	Página web CNMV⁽²⁾	Registro Mercantil de Barcelona
Reglamento de la junta general de accionistas	Sí	Sí	Sí	Sí
Reglamento del consejo de administración	Sí	Sí	Sí	Sí
Reglamento Interno de Conducta en el Mercado de Valores	Sí	Sí	Sí	No
Cuentas anuales individuales e informe de gestión correspondiente a los ejercicios 2008, 2009 y 2010	Sí	Sí	Sí	Sí
Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado correspondiente a los ejercicios 2008, 2009 y 2010	Sí	Sí	Sí	Sí
Información financiera intermedia resumida a 30 de septiembre de 2011 ...	Sí	Sí	Sí	No

(1) www.inmocolonial.com

(2) www.cnmv.es.

(3) De conformidad con el artículo 114 y concordantes del Reglamento del Registro Mercantil, las circunstancias de la primera inscripción de Colonial podrán ser consultadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

El epígrafe 7.2 del Documento de Registro incluye denominación, localidad, actividad, y porcentaje de participación de Colonial en las sociedades del Grupo Colonial. Asimismo, la información financiera sobre su posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales consolidadas de Colonial.

Este Documento de Registro está visado en todas sus páginas y firmado a 4 de enero de 2012.

Firmado en representación de Inmobiliaria Colonial, S.A.
P.P.

Pedro Viñolas Serra
Consejero Delegado