

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 (el “**Documento de Registro**”) de la Sociedad, depositado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

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 27 de noviembre de 2008.

Inmobiliaria Colonial, S.A.
P.P.

Pedro Viñolas Serra
Consejero Delegado

Colonial

DOCUMENTO DE REGISTRO

(REDACTADO SEGÚN ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)

Noviembre 2008

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

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).....	13
1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	13
1.1	Identificación de las personas responsables.....	13
1.2	Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro.....	13
2.	AUDITORES DE CUENTAS	13
2.1	Nombre y dirección de los auditores de cuentas.....	13
2.2	Justificación de la renuncia o revocación de los auditores de cuentas.....	13
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	14
3.1	Información financiera histórica seleccionada.....	14
3.2	Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios.....	16
4.	FACTORES DE RIESGO.....	19
5.	INFORMACIÓN SOBRE COLONIAL.....	19
5.1	Historial y evolución de Colonial.....	19
5.2	Inversiones.....	23
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DEL GRUPO COLONIAL.....	32
6.1	Actividades principales.....	32
6.2	Mercados principales.....	64
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.....	68
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.....	68
6.5	Base de las declaraciones relativas a la competitividad de Colonial.....	68
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	68
7.1	Descripción del grupo en que se integra Colonial.....	68
7.2	Sociedades dependientes de Colonial.....	70
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO.....	72
8.1	Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos.....	72
8.2	Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible.....	76
9.	ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....	77
9.1	Situación financiera.....	77
9.2	Resultados de Explotación.....	77
10.	RECURSOS FINANCIEROS.....	78
10.1	Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo.....	78
10.2	Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería.....	82
10.3	Requisitos de préstamo y estructura de financiación.....	84
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.....	90
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.....	91
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....	92
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS.....	92
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....	95
14.	ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS.....	95
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.....	95

14.2.	<i>Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos.</i>	104
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	105
15.1	<i>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.</i>	105
15.2	<i>Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.</i>	109
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	109
16.1	<i>Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.</i>	109
16.2	<i>Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, 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.</i>	110
16.3	<i>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.</i>	110
16.4	<i>Declaración sobre si Colonial cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.</i>	114
17.	EMPLEADOS	115
17.1	<i>General</i>	115
17.2	<i>Acciones y opciones de compra de acciones</i>	116
17.3	<i>Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor</i>	117
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	118
18.1	<i>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 del voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.</i>	118
18.2	<i>Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.</i>	118
18.3	<i>El control de la Sociedad</i>	119
18.4	<i>Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.</i>	119
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	119
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.	123
20.1	<i>Información financiera histórica auditada</i>	123
20.2	<i>Información financiera pro-forma</i>	143
20.3	<i>Estados financieros</i>	143
20.4	<i>Auditoría de la información financiera histórica anual</i>	143
20.5	<i>Edad de la información financiera más reciente</i>	145
20.6	<i>Información intermedia y demás información financiera</i>	145
20.7	<i>Política de dividendos</i>	153
20.8	<i>Procedimientos judiciales y de arbitraje</i>	154
20.9	<i>Cambio significativo en la posición financiera del emisor</i>	155
21	INFORMACIÓN ADICIONAL	155
21.1	<i>Capital social</i>	155
21.2	<i>Estatutos y escritura de constitución</i>	158
22.	CONTRATOS IMPORTANTES	165
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	166
23.1	<i>Declaraciones o informes atribuidos a expertos</i>	166
23.2	<i>Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos</i>	166
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	167
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	167

I. FACTORES DE RIESGO

El negocio y las actividades de Colonial están condicionados tanto por factores intrínsecos, exclusivos de 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.

1. RIESGOS ESPECÍFICOS DE COLONIAL

a) Elevado endeudamiento de 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. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto de Colonial ha crecido de forma considerable en los últimos ejercicios, alcanzando los 8.974.863 miles de euros a 30 de septiembre de 2008. Este aumento del endeudamiento puede tener como consecuencia un encarecimiento del coste de la financiación a la que necesite acceder Colonial, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma.

El coste financiero de la Sociedad podría incrementarse en función del nivel de ratio de endeudamiento consolidado de la Sociedad tal y como se señala en el epígrafe 10.3 del Documento de Registro. A 30 de septiembre de 2008, el ratio de endeudamiento financiero neto se situó en el x53,83, lo que equivaldría, de acuerdo con el contrato de financiación suscrito, a un margen aplicable sobre EURIBOR del 1,75%.

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. Si bien Colonial no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de estos flujos de caja y venta de activos, 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 o incluso, en última instancia, la insolvencia y declaración de concurso de la Sociedad.

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

En abril del 2007, Colonial suscribió un préstamo sindicado por importe de 7.177 millones de euros con The Royal Bank of Scotland plc, Sucursal en España, Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España y Goldman Sachs International (conjuntamente, los “**Bancos Coordinadores**”). Dicho préstamo sindicado se destinó a la cancelación de 2 préstamos, por un importe total de 5.000 millones de euros aproximadamente y a la financiación de la OPA que Colonial realizó, en julio de 2007, sobre el 100% del capital de Riofisa, S.A. (“**Riofisa**”), por un importe de 2.000 millones de euros.

El préstamo sindicado incluía determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como otras condiciones que se describen en el epígrafe 10.3.1. A 30 de junio de 2008, el incumplimiento de varias de estas cláusulas de vencimiento anticipado, sobre los que no se obtuvo la dispensa de los Bancos Coordinadores, originó un

proceso de reestructuración de la deuda financiera de Colonial que concluyó con el acuerdo formal y vinculante cuyas características principales se incluyen en los párrafos siguientes.

En septiembre de 2008, Colonial suscribió un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera con los Bancos Coordinadores del mencionado préstamo sindicado, así como con el resto de bancos acreedores del sindicato, y otros bancos acreedores sin garantía hipotecaria. La operación de reestructuración engloba el préstamo sindicado así como toda la deuda con vencimiento 2008 y 2009, tanto con garantía como sin garantizar, lo que supone un deuda total de aproximadamente 7.000 millones de euros, incluyendo Riofisa.

Bajo este acuerdo, cuyos aspectos más relevantes se describen en detalle en el epígrafe 22 del Documento de Registro, se produce la reestructuración de la deuda actual de Colonial, que se convierte en una financiación a largo plazo, con vencimiento a 5 años, por un importe aproximado de 6.500 millones de euros. Asimismo, Colonial se ha obligado principalmente:

- A desinvertir el 33% del capital en Société Foncière Lyonnaise (“SFL”), sociedad de inversión inmobiliaria cotizada (“SIIC”) en Francia, en la que Colonial es titular de una participación total del 84,0% del capital, con el fin de dar cumplimiento a los requisitos exigidos por el régimen francés de las SIICs (véase factor de riesgo 1.i) siguiente);
- A la venta de la totalidad de su participación financiera (15,45%) en el capital social de la sociedad cotizada Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (“FCC”); y
- A la venta de la totalidad de su participación (100%) en el capital de la sociedad cotizada Riofisa o una parte sustancial de sus activos.
- A realizar una emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, que se destinarán principalmente a reestructurar la deuda de la Sociedad.

Los fondos que obtenga Colonial como consecuencia de las ventas de dichas participaciones se destinarán mayoritariamente a la amortización de la financiación a largo plazo reestructurada.

Si Colonial no pudiese cumplir con las obligaciones de venta descritas, en el plazo acordado en el caso de Riofisa, la Sociedad podría no atender sus obligaciones de amortización de la deuda reestructurada a largo plazo. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial o incluso, en última instancia, la insolvencia y declaración de concurso de la Sociedad.

c) Riesgos propios de la gestión del patrimonio de Colonial

La principal actividad de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. A 30 de septiembre de 2008, la actividad de alquiler representaba el 84% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

En esta actividad si no se realiza una correcta gestión, existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si el Grupo 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. 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 podrían ocasionar la falta de pago del precio del alquiler y (ii) la adquisición o construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas en caso de incrementos inesperados de costes y/o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

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

d) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria de Colonial

Colonial tiene previsto disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no realizar nuevas adquisiciones de suelo, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (negocio de patrimonio en renta o en desarrollo).

Así, aunque actualmente el Grupo Colonial no está iniciando nuevas promociones inmobiliarias, una de las actividades que normalmente realiza Colonial es la promoción inmobiliaria. A 30 de septiembre de 2008, esta actividad representaba el 16% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial. A continuación se describen los riesgos asociados a la actividad de promoción inmobiliaria.

Dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el 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 estas empiecen a generar ingresos, la realización de diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, la obtención de distintos permisos y licencias y la construcción de importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

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

Por otro lado, hay que tener en cuenta que, en España, la Ley del Suelo obliga a destinar un 30% de la edificabilidad residencial a viviendas de protección oficial y a ceder a la Administración hasta un 20% del suelo para dedicarlo a usos dotacionales. Asimismo, la aplicabilidad del Código Técnico de la Edificación supone para la actividad de promoción residencial un incremento en los costes de edificación de entre un 10% y un 15% y, al menos inicialmente, una mayor complejidad en la ejecución de las obras, lo que también podría suponer un retraso en las entregas. En el caso de que el Grupo Colonial no lograra repercutir en sus clientes los costes derivados de la aplicación de ambas normas, la Sociedad podría ver reducidos sus márgenes en el segmento de promoción y suelo.

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

e) La venta por parte de Colonial de sus participaciones accionariales en las sociedades cotizadas SFL y FCC podría hacerse a un precio sustancialmente inferior al que están contabilizadas.

Colonial está expuesta al riesgo del precio de acciones de las sociedades cotizadas en las que tiene participación. En concreto, a la fecha del presente Documento de Registro Colonial es titular de una participación del 15,45% del capital social de FCC (sociedad cotizada), contabilizada dentro de la partida de “*Inversiones método de participación*”. Esta clasificación contable responde al

posicionamiento de Colonial en FCC. Asimismo, Colonial tiene una participación del 84% del capital de SFL (sociedad cotizada). Cualquier bajada sustancial del precio de cotización de las acciones de FCC y SFL podría afectar negativamente a la valoración de las inversiones de Colonial.

A 30 de septiembre de 2008, la Sociedad tenía contabilizadas sus participaciones accionariales en SFL y FCC (ambas sociedades cotizadas) por un importe de 49,53 €/acción y 33,06 €/acción, respectivamente. En el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera de Colonial, que se describe en detalle en el epígrafe 22, la Sociedad se ha comprometido a desinvertir el 33% del capital en SFL y la totalidad de su participación en el capital de FCC (15,45%). Colonial ha iniciado los trámites para vender dichas participaciones.

No obstante, el 25 de noviembre de 2008, Colonial ha concedido a los Bancos Coordinadores y a otros bancos que componen el sindicato de bancos acreedores, entre los que no se incluyen los bancos con representación en el Consejo de Administración de la Sociedad, opciones de compra sobre la totalidad de su participación en FCC (15,45% del capital) y sobre el 33% del capital social de SFL.

La concesión de estas opciones no supone la paralización del proceso iniciado de venta de dichas participaciones. Estas opciones se conceden de manera individual a cada una de las entidades beneficiarias, siendo por tanto de ejercicio independiente, y deberán ejercitarlas de una sola vez y por la totalidad de las acciones que correspondan a cada entidad.

En el caso de que los Bancos Coordinadores y el grupo de bancos acreedores no ejercitasen íntegramente sus opciones dentro del plazo de ejercicio, Colonial podrá, respecto a las acciones no adquiridas, tomar cualquier decisión que estime oportuno sobre el proceso de venta de las mismas. Para más detalle sobre estas opciones de compra véase el epígrafe 21.1.6

Dada la situación adversa actual de los mercados de capitales, el precio de cotización por acción de SFL y de FCC ha experimentado un descenso del 36% y del 12%, respectivamente, entre el 30 de septiembre de 2008 y el 25 de noviembre de 2008. De continuar esta tendencia bajista en el precio de cotización de SFL y FCC en los próximos meses, Colonial podría verse obligada a vender dichas participaciones a un precio sustancialmente inferior al que actualmente están contabilizadas. Ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en los resultados, situación financiera y en las actividades de la Sociedad.

f) Concentración de las actividades de Colonial en España y en Francia

A la fecha del presente Documento de Registro, la localización geográfica de las actividades de Colonial se concentra principalmente en España y en Francia (a través de SFL). A 30 de septiembre de 2008, un 76% y un 24% de los ingresos totales de 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 actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

g) 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 trimestral sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera, la valoración de cartera inmobiliaria es esencialmente subjetiva, dadas las particularidades de cada uno de los elementos que las 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 Colonial pudieran ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

Por otra parte, 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. De hecho, la valoración de la cartera de activos del Grupo Colonial ha sufrido, en términos homogéneos, un descenso del 14,2% desde 31 de diciembre de 2007 hasta 30 de septiembre de 2008.

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

h) 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 a EURIBOR. Cualquier variación al alza de este tipo de referencia, como la que se ha venido produciendo hasta septiembre de 2008, tiene un impacto inmediato en la cuenta de resultados de la Sociedad. Colonial tiene contratados una serie de instrumentos financieros derivados tendentes a cubrir las políticas de gestión del riesgo de tipo de interés (véase epígrafe 10.1).

i) 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 participada al 84,00% de su capital por Colonial. SFL, como SIIC francesa, se beneficia del régimen francés de las SIICs, que proporciona ventajas relevantes para Colonial, tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de las actividades de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios.

La pérdida de la condición de SIIC por cambios en la legislación, o por otros motivos, o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia podrían alterar las expectativas de flujos de caja del Grupo Colonial.

A finales del año 2006, entró en vigor en Francia la nueva regulación sobre SIICs. La anterior regulación permitía bajo determinadas condiciones la exoneración del impuesto sobre sociedades francés. La nueva normativa afecta a Colonial en los siguientes términos:

- Para evitar un interés únicamente financiero y favorecer la liquidez del sector, Francia ha introducido una retención del 20 % sobre los dividendos para aquellos accionistas que sean titulares de una participación igual o superior al 10% del capital de una SIIC. Esta medida afecta a los dividendos que Colonial perciba de su participación accionarial en SFL.
- La nueva regulación también añade que ningún accionista podrá controlar una participación igual o superior al 60% del capital social de una SIIC si se quiere mantener el régimen fiscal favorable de las SIICs. Los accionistas que superen dicho porcentaje y quieran mantener el régimen fiscal de las SIIC deben reducir su participación, en principio, no más tarde del 1 de enero de 2009 de conformidad con la regulación actual. No obstante, recientemente la Comisión de Finanzas del Senado de Francia ha postpuesto esta obligación hasta 1 enero de

2010 si bien dicha propuesta está sujeta a la aprobación del Senado, que se prevé próximamente.

Actualmente Colonial es titular del 84,00% del capital social de SFL y, por lo tanto, deberá reducir su porcentaje accionarial por debajo del 60% si no quiere verse afectado por la pérdida del régimen fiscal favorable de las SIIC.

Sin perjuicio de que Colonial se ha obligado a reducir su participación en SFL por debajo del 60% del capital y de que se han iniciado los trámites para su venta, en el caso de que Colonial no consiguiese vender el correspondiente porcentaje accionarial en SFL antes del plazo que finalmente se determine (1 de enero de 2010 previsiblemente), podría producirse un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

j) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Al margen de la demandas interpuestas contra Colonial por un grupo de 5 ex-consejeros y ex-directivos (incluyendo el anterior Consejero Delegado de la Sociedad) del Grupo Colonial solicitando indemnizaciones por un importe total bruto aproximado de 23 millones de euros (no provisionado contablemente), en concepto de blindajes debido a su cese como consejero o desistimiento de su cargo, y de las demás reclamaciones judiciales interpuestas contra Colonial descritas en el epígrafe 20.8, 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 relacionada 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.

k) 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.

l) 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 de Colonial podría perjudicar su reputación. Todo ello, podría provocar un impacto negativo en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

m) 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 Unidad Generadora de Efectivo, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

En el caso de las adquisiciones llevadas a cabo durante el ejercicio 2006, Colonial identificó en su negocio 2 Unidades Generadoras de Efectivo representadas por el segmento de negocio de patrimonio y el segmento del negocio de promoción y suelo. El fondo de comercio generado en la adquisición se asignó inicialmente a la UGE correspondiente al segmento de actividad de promoción y suelo, si bien durante el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2007, Colonial reevaluó la asignación inicial de las UGE de los distintos negocios de Colonial a las que atribuir el fondo de comercio, que pasó a estar asignado 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 de mercado menos los posibles costes de venta de dicha UGE es 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. Variaciones razonables en dicha tasa de descuento no darían lugar a un deterioro del fondo de comercio.

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 30 de septiembre de 2008, el importe del fondo de comercio registrado como consecuencia de las diferentes combinaciones de negocios realizadas era de 678.276 miles de euros siendo, por tanto, éste importe el máximo impacto acumulado que podrá registrarse en el patrimonio 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.

n) 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.

2. RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO¹

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. El valor de los inmuebles está influido, entre otros factores, por la oferta y la demanda de inmuebles de características similares, los tipos de interés, la inflación, la tasa de crecimiento económico, la legislación, los acontecimientos políticos y económicos, además de por factores demográficos y sociales.

Al margen de la recesión inmobiliaria actual, el mercado inmobiliario español ha experimentado en la última década un crecimiento impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.).

Sin embargo, la subida a partir de finales de 2005 de los tipos de interés oficiales (que ha generado tensiones de liquidez), junto a la fuerte desaceleración en Estados Unidos y en algunos países europeos, y sobre todo la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007, han sido factores que han dado un vuelco a las expectativas del sector inmobiliario, en el que los niveles de precios y *stocks* inmobiliarios habían sobrepasado largamente los niveles de equilibrio.

Esta subida de los tipos de interés junto a otros factores, tales como un aumento de la inflación mayor de lo esperado, han provocado en España la necesidad de realizar un mayor esfuerzo financiero y, por tanto, ha erosionado la capacidad de compra de los hogares españoles.

Durante el tercer trimestre de 2008, el número de compraventas de viviendas registradas se redujo el 30,48% en términos interanuales, hasta situarse en 130.884, según datos del Colegio de Registradores de España. Del total de compraventas inscritas entre julio y septiembre de 2008, el 45% correspondió a vivienda usada y el otro 55%, a vivienda nueva. Según estos datos, el 50% de las compraventas de vivienda nueva eran de precio libre y sólo el 5% eran viviendas protegidas.

En el tercer trimestre de 2008, el número de viviendas que se inscribieron en los Registros de la Propiedad bajó un 8,60% en comparación con el segundo trimestre de 2008, mientras que en términos interanuales el descenso fue del 26,55%, con un total de 610.052 compraventas en este período.

A septiembre de 2008, y según datos del Ministerio de la Vivienda, el crecimiento anual del precio de la vivienda respecto septiembre de 2007 fue del 0,7%. En el tercer trimestre de 2008, el precio de la vivienda bajó un 1,3% respecto al segundo trimestre de 2008, confirmándose la tendencia descendente iniciada en el año 2008. Por lo que respecta al precio de la vivienda libre en España, durante el tercer trimestre de 2008, se ha producido un descenso del 1,3% en comparación con el segundo trimestre de 2008, y un crecimiento interanual del 0,4% respecto al tercer trimestre de 2007.

¹ Fuentes: Ministerio de la Vivienda, Banco de España y Colegio de Registradores de la Propiedad.

La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del año 2007 estaba siendo moderada, se ha acentuado desde el segundo semestre de 2007 y en el transcurso del 2008 y ha provocado que en la actualidad, las cotizaciones de las sociedades del sector inmobiliario estén sufriendo un incremento de volatilidad y un fuerte descenso debido también al gran ajuste negativo de la valoración de sus carteras de activos y a las expectativas adversas del mercado inmobiliario.

Colonial no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años ni si se producirá un agravamiento aun mayor de la fase recesiva actual del ciclo 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, 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 competencia en el sector podría dar lugar a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios, lo que 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 2008, 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 los tipos de interés del mercado interbancario.

A pesar del descenso del EURIBOR iniciado en octubre y en el transcurso de noviembre de 2008, las entidades financieras están exigiendo unos tipos de interés elevados acompañadas 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.

La Sociedad no puede asegurar que vaya a tener 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 créditos, lo que podría tener un impacto sustancial adverso en las actividades, resultados y situación financiera de la Sociedad.

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, el Grupo 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

Habitualmente, en el sector inmobiliario los clientes se financian con préstamos hipotecarios para comprar viviendas. Por tanto, un incremento continuado de los tipos de interés como el que se ha venido produciendo durante los 9 primeros meses de 2008, que en septiembre de 2008 alcanzó el 5,5% para el EURIBOR a 12 meses, lleva 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. A pesar de que en octubre y en el transcurso de noviembre de 2008, se ha producido un acusado descenso en el EURIBOR, la compra de viviendas no se ha reactivado aún.

De hecho, y desde finales de 2005, el crédito a los hogares para la compra de vivienda se ha venido moderando, moderación que se ha acentuado de manera significativa en el ejercicio 2008, en los que la tasa interanual del crecimiento del crédito ha registrado un 12,1% en el primer trimestre de 2008, un 9,7% en el segundo trimestre de 2008, para caer al 6,8% en el tercer trimestre de 2008. (*Fuente: Banco de España—Indicadores del mercado de la vivienda 20-11-08*).

Todo ello, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial. Además, un incremento de los tipos de interés, aumentaría también los costes financieros de Colonial.

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. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto 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.g)). 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.g)) y podría ocasionar un impacto sustancial adverso en los resultados, 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 posibles compradores.

h) Oferta de suelo limitada

El Grupo Colonial tiene previsto disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no realizar nuevas adquisiciones de suelo, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (negocio de patrimonio en renta o en desarrollo).

No obstante, en el futuro Colonial podría decidir reiniciar su actividad de adquisición de suelo. En tal caso, hay que indicar que en el sector inmobiliario español existe una oferta de suelo limitada. La fuerte competencia que se ha producido en el mercado inmobiliario en los últimos años ha reducido la disponibilidad de terrenos óptimos para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, en consecuencia, ha aumentado el precio del suelo. Dicha tendencia, de mantenerse en los próximos años, podría limitar el desarrollo de promociones inmobiliarias de Colonial y, por tanto, provocar un impacto sustancial adverso en los resultados, resultados y situación financiera de Colonial si este mayor coste del suelo no pudiera ser repercutido al cliente final.

i) Restricciones y responsabilidad medioambientales

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

La legislación española vigente en materia medioambiental faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia. Por ejemplo, la responsabilidad de limpieza de las

superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables si así lo determina la Comunidad Autónoma. 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.

En Francia, el Grupo Colonial, a través de SFL, sociedad participada al 84,00% de su capital por Colonial, está sujeta a diversa normativa medioambiental y de salud pública. En este sentido, la Sociedad es responsable de la correcta monitorización en sus propiedades de sustancias tóxicas y, en su caso, de limpiar la propiedad contaminada o eliminar la sustancia tóxica. Esta responsabilidad afecta tanto a los propietarios pasados como a los actuales, e incluso a los promotores, y en determinados supuestos, la legislación francesa prevé severas responsabilidades con independencia de si se es o no el causante del daño.

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

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 tienen 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 21 del reglamento del Consejo exige la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quepa la delegación, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control.

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 designado Consejero Delegado de Colonial en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión celebrada el 15 de octubre de 2008, elevado a público mediante escritura otorgada el 4 de noviembre de 2008, ante el notario de Barcelona, Tomás Giménez Duart con el número 4113 de su protocolo, que causó la inscripción 314 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 2007, 2006 y 2005 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 Colonial**”), correspondientes a los mismos ejercicios, han sido preparadas de conformidad con las normas internacionales de información financiera (las “**NIIIF**”).

Tanto las cuentas anuales individuales como las consolidadas correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. (“**PWC**”), con domicilio social en Madrid, Almagro, 40, sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 y a los seis primeros meses del ejercicio 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 Ordinaria y Extraordinaria 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 ha iniciado en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007.

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 Colonial y su evolución durante el periodo 2005-junio 2008. Colonial ha optado por aplicar en la formulación de sus cuentas anuales el criterio de valor de razonable (“*fair market value*”) a sus inversiones inmobiliarias dentro de las opciones permitidas por la norma NIC 40 de las NIIF. La información financiera del ejercicio 2005 que se incluyen en el presente Documento de Registro se muestra registrada bajo el mismo criterio, motivo por el cual difieren de los datos incluidos en las cuentas anuales auditadas del año 2005, que fueron elaboradas de conformidad con el criterio de valor de coste para registrar el valor de las propiedades de inversión.

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 entre los años 2005, 2006 y 2007 de la tablas contenidas en este epígrafe no son representativas debido a que (i) los datos (elaborados a partir de información auditada) mostrados para el ejercicio 2005 corresponden a la actividad desarrollada en ese ejercicio exclusivamente por Grupo Inmocaral, S.A. (“**Grupo Inmocaral**”); (ii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2006 corresponden a la actividad desarrollada en 2006 por Grupo Inmocaral, incorporando el último trimestre de 2006 de la actividad de Inmobiliaria Colonial dado que, esta sociedad, se incorporó al perímetro de consolidación en octubre de 2006 y (iii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2007 corresponden a la actividades desarrolladas en 2007 conjuntamente por Grupo Inmocaral y Inmobiliaria Colonial ya fusionadas, e incorporando los últimos 5 meses de 2007 de la actividad de Riofisa dado que esta sociedad se incorporó al perímetro de consolidación de Colonial el 31 de julio de 2007.

	30/06/08	Var.	31/12/07	Var.	31/12/06	31/12/05
BALANCE CONSOLIDADO (SEGÚN NIIF)	miles €	(%)	miles €	(%)	miles €	miles €
ACTIVO						
Activo no corriente.....	8.562.766	-20,8	10.816.562	23,1	8.783.978	131.784
% sobre total Activo.....	69,21%	--	71,86%	--	76,92%	44,27%
Activo corriente.....	3.808.918	-10,1	4.235.537	60,7	2.635.909	165.912
% sobre total Activo.....	30,79%	--	28,14%	--	23,08%	55,73%
Total Activo	12.371.684	-17,8	15.052.099	31,8	11.419.887	297.696
Patrimonio Neto	1.862.204	-56,2	4.254.989	21,5	3.501.925	138.639
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	15,05%	--	28,27%	--	30,66%	46,57%
PASIVO						
Pasivo no corriente.....	2.700.884	-61,9	7.097.856	101,9	3.516.330	74.895
% sobre total Pasivo	25,70%	--	65,74%	--	44,41%	47,09%
Pasivo corriente.....	7.808.596	111,1	3.699.254	-16,0	4.401.632	84.161
% sobre total Pasivo	74,30%	--	34,26%	--	55,59%	52,91%
Total Pasivo	10.509.480	-2,7	10.797.110	36,4	7.917.962	159.057
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	84,95%	--	71,73%	--	69,34%	53,43%
Total Patrimonio Neto y Pasivo	12.371.684	-17,8	15.052.099	31,8	11.419.887	297.696

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS ⁽¹⁾ (SEGÚN NIIF)	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Pº Neto).....	x 6,64	x 3,54	x 3,26	x 2,15
Endeudamiento Financiero Neto ⁽²⁾ EFN/EBITDA	x 69,86	x 33,71	x 91,21	x 18,40
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto	491,96%	216,87%	199,88%	82,66%
Endeudamiento Financiero Neto EFN/EFN+Pº Neto.....	82,84%	67,80%	66,14%	34,68%
Endeudamiento Financiero Bruto ⁽³⁾ EFB/Total Balance	74,05%	62,01%	61,81%	38,50%
Retorno sobre Activos promedio-ROA (EBIT/Act Medio).....	-11,48%	3,02%	n.r. ⁽⁸⁾	3,97%
Retorno sobre Pº Neto promedio-ROE (Bº Neto/Pº Neto)	-130,24%	4,53%	n.r. ⁽⁸⁾	5,37%
GAV/acción ⁽⁴⁾	6,46	8,04	7,75	2,08
NAV/acción ⁽⁵⁾	0,96	2,35	2,59	1,43
Beneficio/acción ⁽⁶⁾	-1,364	0,045	0,013	0,054
PER ⁽⁷⁾	n.r. ⁽⁹⁾	x 15,97	x 165,21	x 65,30

- (1) Las variaciones de los ratios entre 2005 y 2006 no son representativas debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al Grupo Colonial. Dicha sociedad se incorporó al Grupo Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).
- (2) 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.
- (3) 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.
- (4) 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 de Colonial" del epígrafe 6.1.1.V. Para el cálculo de este ratio se ha tomado en consideración el número de acciones existentes al cierre de cada periodo.
- (5) Valor de liquidación de la Sociedad (*Net Asset Value*), tomando en consideración el mismo número de acciones que para el cálculo del ratio GAV/acción, según se detalla en el apartado "Cálculo del NAV (*Net Asset Value*) o valor neto de Colonial" del epígrafe 6.1.1. V.
- (6) Beneficio/acción=beneficio atribuible a la Sociedad (después de minoritarios) dividido entre el número de acciones existentes al cierre de cada periodo.
- (7) Para el cálculo de este ratio se ha tomado como precio de la acción el del último día de cotización bursátil de cada ejercicio.
- (8) n.r.: No es representativa. El cálculo de estos ratios (ROA y ROE) implican la obtención de rentabilidades medidas en bases anuales. Las variaciones tan relevantes que se han producido en momentos puntuales tanto en los Activos como en el Patrimonio de la Sociedad distorsionan cualquier cálculo que se pueda hacer de dichos ratios.
- (9) El cálculo de este ratio (PER) no es representativo en el caso del primer semestre de 2008, al registrar la Sociedad un resultado negativo al cierre del semestre.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (SEGÚN NIIF)	30/06/08	31/12/07	Var.	31/12/06	31/12/05
	miles €	miles €	(%)	miles €	miles €
Importe neto de la cifra de negocios.....	270.354	840.286	264,0%	230.827	5.109
Ingresos por venta de Activos	114.655	557.096	154,4%	219.019	1.043
Cifra total de negocio ⁽¹⁾	385.009	1.397.382	210,6%	449.846	6.152
Resultado de explotación⁽²⁾	120.139	256.354	255,2%	72.181	3.972
<i>% sobre cifra total de negocios</i>	<i>31,20%</i>	<i>18,35%</i>		<i>16,05%</i>	<i>64,56%</i>
Resultado antes de impuestos	-2.690.215	80.005	360,6%	17.370	11.099
<i>% sobre cifra total de negocios</i>	<i>-698,74%</i>	<i>5,73%</i>		<i>3,86%</i>	<i>180,41%</i>
Resultado del ejercicio	-2.425.327	192.687	354,4%	42.406	7.356
<i>% sobre cifra total de negocios⁽³⁾</i>	<i>-629,94%</i>	<i>13,79%</i>	<i>--</i>	<i>9,43%</i>	<i>119,57%</i>

- (1) En la cifra total de negocio se ha incluido el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las sociedades dentro del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad, donde estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.
- (2) El Resultado por Explotación incluye los beneficios netos por venta de activos y excluye el resultado por variación de valor de las inversiones inmobiliarias.
- (3) Los porcentajes de beneficio sobre la cifra total de negocio correspondientes a la cuenta de resultados consolidada se ven afectados por el efecto del beneficio procedente de la revalorización de activos en 2005 y por el de la pérdida procedente de la desvalorización de activos a junio de 2008, partidas que no forman parte de la cifra de negocio. Por esta razón, estos porcentajes son superiores al 100%.
- (4) El porcentaje de variación entre 2008 y 2007 no es representativo al tratarse de una comparación entre magnitudes semestrales y magnitudes anuales.

La tabla siguiente muestra las principales magnitudes y la variación porcentual, preparadas conforme a las NIIF, de la cuenta de resultados consolidada de la Sociedad a 30 de junio de 2008 (datos auditados) y 30 de junio de de 2007 (datos no auditados).

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (SEGÚN NIIF)	30/06/08	Var.	30/06/07
	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocio	270.354	-0,57%	271.907
Ingresos por venta de Activos	114.655	32,18%	86.740
Cifra total de negocio⁽¹⁾	385.099	7,38%	358.647
Resultado de explotación	120.139	-5,80%	127.532
% sobre cifra total de negocio	31,20%	--	3556,00%
Resultado antes de impuestos	-2.690.215	-724,24%	430.955
% sobre cifra total de negocio	-698,74%	--	120,16%
Resultado del ejercicio	-2.425.327	-707,35%	399.330
% sobre cifra total de negocio	-629,94%	--	111,34%

(1) En la cifra total de Negocio se ha incluido el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las compañías dentro del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2007, en las que estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.

3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

A continuación se presenta información financiera (no auditada) seleccionada intermedia consolidada del balance de Colonial correspondiente al periodo finalizado a 30 de septiembre de 2008. Asimismo, se presenta información financiera (auditada) seleccionada intermedia consolidada del balance de Colonial a 30 de junio de 2008.

BALANCE CONSOLIDADO (SEGÚN NIIF)	30/09/08	Var.	30/06/08
	miles €	(%)	miles €
ACTIVO			
Activo no corriente.....	7.235.884	-15,50%	8.562.766
% sobre total Activo	60,25%	--	69,21%
Activo corriente.....	4.772.935	25,31%	3.808.918
% sobre total Activo	39,75%	--	30,79%
Total Activo.....	12.008.819	-2,93%	12.371.684
PATRIMONIO NETO	1.683.579	-9,59%	1.862.204
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	14,02%	--	15,05%
PASIVO			
Pasivo no corriente.....	8.669.596	220,99%	2.700.884
% sobre total Pasivo	83,97%	--	25,70%
Pasivo corriente.....	1.655.644	-78,80%	7.808.596
% sobre total Pasivo	16,03%	--	74,30%
Total Pasivo.....	10.325.240	-1,75%	10.509.480
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	85,98%	--	84,95%
Total Patrimonio Neto y Pasivo.....	12.008.819	-2,93%	12.371.684

La tabla siguiente muestra la evolución resumida y variación porcentual de las principales magnitudes, preparadas conforme a las NIIF, de la cuenta de resultados consolidada no auditada de la Sociedad a 30 de septiembre de 2008 y 2007.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (SEGÚN NIIF)	30/09/08	Var.	30/09/07
	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocio	472.828	-23,70%	619.695
Ingresos por venta de Activos	147.810	70,41%	86.740
Cifra total de negocio ⁽¹⁾	620.638	-12,15%	706.435
Resultado de explotación	165.049	-7,58%	178.593
% sobre cifra total de negocio	26,59%	--	25,28%
Resultado antes de impuestos	-1.475.639	-486,76%	381.539
% sobre cifra total de negocio	-237,76%	--	54,01%
Resultado del ejercicio	-2.546.568	-659,77%	454.933
% sobre cifra total de negocio	-410,31%	--	64,40%

(1) La cifra total de negocio incluye el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las sociedades del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad, en las que estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.

La tabla siguiente muestra los principales ratios de la Sociedad.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS (SEGÚN NIIF)	30/09/08	30/06/08
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto)	x 7,13	x 6,64
Endeudamiento Financiero Neto ⁽¹⁾ (EFN)/EBITDA	x 53,83	x 69,86
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto	540,87%	491,96%
Endeudamiento Financiero Neto (EFN)/EFN+Patrimonio Neto	84,20%	82,84%
Endeudamiento Financiero Bruto ⁽²⁾ (EFB)/Total Balance	75,83%	74,05%
Retorno sobre Activos promedio ROA (EBIT/Act Medio)	-8,36%	-11,48%
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio ROE (B° Neto/Patrim. Neto).....	-151,26%	-130,24%
GAV/acción ⁽³⁾	5,41	6,46
NAV/acción ⁽⁴⁾	0,45	0,96
Beneficio/acción ⁽⁵⁾	-1,418	-1,364
PER ⁽⁶⁾	n.r. ⁽⁹⁾	n.r. ⁽⁹⁾

(1) Endeudamiento financiero neto se define como el Endeudamiento Financiero Bruto minorado por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos.

(2) 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".

(3) Valor bruto de mercado (Gross Asset Value) conforme a la valoración practicada por expertos independientes a la fecha de referencia, tal como se detalla en el apartado "Resumen de los informes de tasación de los inmuebles de Colonial" del epígrafe 6.1.1.V del presente Documento de Registro. Para el cálculo de este ratio se ha tomado en consideración el número de acciones existentes a la fecha de cierre de cada periodo

(4) Valor de liquidación de la Sociedad (Net Asset Value), tomando en consideración el mismo número de acciones que para el cálculo del ratio GAV/acción, tal como se detalla en el apartado "Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Colonial" del epígrafe 6.1.1.

(5) Beneficio/acción = beneficio atribuible a la Sociedad (después de minoritarios) dividido entre el número de acciones existentes a la fecha de cierre de cada periodo

(6) El cálculo de este ratio (PER) no es representativo a la fecha de cierre de cada periodo, al registrar la Sociedad un resultado negativo en tales periodos.

En la tabla siguiente se incluye información financiera seleccionada intermedia consolidada del balance de Colonial a 30 de septiembre de 2008 pro-forma (información no auditada) e información financiera seleccionada intermedia consolidada del balance de Colonial a 30 de septiembre de 2008 (información no auditada) conforme a NIIF. La información financiera pro-forma se ha preparado bajo la hipótesis de que a 30 de septiembre se hubiera vendido la participación de la Sociedad en FCC y se

hubiese vendido el 33% de SFL, considerando que el precio de venta de dichas participaciones se corresponde con su valor en libros.

	Información no auditada		
	30/09/08 (pro-forma)	Var.	30/09/08
BALANCE CONSOLIDADO (SEGÚN NIIF)	miles €	(%)	miles €
ACTIVO			
Activo no corriente.....	7.235.884	--	7.235.884
% sobre total Activo.....	63,70%	--	60,25%
Activo corriente.....	4.122.547	-13,63%	4.772.935
% sobre total Activo.....	36,30%	--	39,75%
Total Activo.....	11.358.431	-5,42%	12.008.819
PATRIMONIO NETO	2.432.316	44,47%	1.683.579
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	21,41%	--	14,02%
PASIVO			
Pasivo no corriente.....	7.270.471	-16,14%	8.669.596
% sobre total Pasivo	87,64%	--	83,97%
Pasivo corriente.....	1.655.644	--	1.655.644
% sobre total Pasivo	19,96%	--	16,03%
Total Pasivo.....	8.296.115	-19,65%	10.325.240
% sobre total Pº Neto y Pasivo.....	73,04%	--	85,98%
Total Patrimonio Neto y Pasivo.....	11.358.431	-5,42%	12.008.819

Los ajustes realizados han sido los siguientes:

Venta de la totalidad de la participación financiera de Colonial en FCC (15,45%)

Impactos en el balance consolidado:

- Se da de baja el valor contable de la participación del epígrafe “Activo corriente” (650.388 miles de euros).
- El importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minorará el saldo del epígrafe “Pasivo no corriente”

Venta del 33% de participación del capital social de SFL, manteniendo Colonial una participación de control del 51%

Impactos en el Balance consolidado:

- Incremento del saldo del Patrimonio Neto asociados a la venta del 33% del capital social de SFL (748.737 miles de euros).
- el importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minorará el saldo del epígrafe “Pasivo no corriente”.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (SEGÚN NIIF)	Información no auditada		
	30/09/08 (pro- forma)	Var.	30/09/08
	miles €	(%)	miles €
Importe neto de la cifra de negocio	472.828	--	472.828
Ingresos por venta de Activos	147.810	--	147.810
Cifra total de negocio⁽¹⁾	620.638	--	620.638
Resultado de explotación	165.049	--	165.049
% sobre cifra total de negocio	26,59%	--	26,59%
Resultado antes de impuestos	-1.475.639	--	-1.475.639
% sobre cifra total de negocio	-237,76%	--	-237,76%
Resultado del ejercicio	-2.546.568	--	-2.546.568
% sobre cifra total de negocio	-410,31%	--	-410,31%

Al haberse asumido que las ventas de las participaciones se han efectuado según su valor en libros, dichas desinversiones no tienen impacto alguno en la cuenta de resultados, motivo por el cual la información pro-forma coincide con la información publicada correspondiente al 30 de septiembre de 2008.

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 al 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 sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). La Sociedad 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 la Ley de Sociedades Anónimas cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (la “LSA”) 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, la regulación de tales contratos se encuentra en el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos (Ley 29/1994, de 24 de noviembre), según el cual los mismos se regirán por lo previsto en las Disposiciones Comunes del Título IV de la Ley 29/1994, de Arrendamientos Urbanos, y por la voluntad de las partes reflejada en el contrato; a falta de pacto convencional expreso, se regirá por lo establecido en el Título III de la Ley 29/1994 citada y supletoriamente por 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, principalmente, y Rumanía y Bulgaria 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 Paris.

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 (que en la actualidad es del 84,00%). De acuerdo con lo que se señala en el factor de riesgo “*La pérdida por parte de SFL de su condición de sociedad de inversión inmobiliaria cotizada en Francia y cambios en su régimen fiscal*”, para que SFL se siga beneficiando del régimen fiscal favorable aplicable a las SIIC, su accionista de control (Colonial) deberá reducir su participación accionarial en SFL por debajo del 60% del capital no más tarde del 1 de enero de 2009. No obstante, recientemente la Comisión de Finanzas del Senado de Francia ha postpuesto esta obligación hasta 1 enero de 2010 si bien dicha propuesta está sujeta a la aprobación del Senado, que se prevé próximamente.

A la fecha del presente Documento de Registro, el Consejo de Administración de Colonial, en el marco de la reestructuración de la deuda que se describe en el epígrafe 22, acordó iniciar los trámites para la venta de un 33% del capital social que Colonial posee en la SFL, dando cumplimiento a los requisitos exigidos por el régimen SIIC francés, de tal manera que seguirá manteniendo una participación mayoritaria de control (51%) en dicha SFL.

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 y que en la actualidad representan un 15,45% tras la reducción de capital llevada a cabo por FCC en julio de 2008. El precio total de la compraventa fue de 1.534 millones de euros, lo que implicaba un precio por acción de 78 euros.

En la actualidad, Colonial cuenta con 2 representantes en el Consejo de FCC.

Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha del presente Documento de Registro, Colonial, en el marco de la reestructuración de la deuda que se describe en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro, ha iniciado los trámites para la venta de su participación en FCC.

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.

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.

En este sentido, en agosto de 2007, la CNMV hizo público el resultado positivo de la OPA sobre Riofisa, 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.

En diciembre de 2007, la Junta General de la Sociedad aprobó, entre otros, el proyecto de fusión por absorción de Colonial, como sociedad absorbente, y las entidades mercantiles Riofisa, Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L. (en las que Colonial participa directa o indirectamente en la totalidad de su capital social), como sociedades absorbidas, sin que dicha fusión fuera ejecutada ni por tanto objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

No obstante lo anterior, la Junta General de Colonial de 21 de noviembre 2008 aprobó la revocación del acuerdo de fusión de Colonial con Riofisa y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L. adoptado por la Junta General de diciembre de 2007. Esta decisión se enmarca dentro de los compromisos adquiridos por la Sociedad en la reestructuración de la deuda, tal y como se describe en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro.

Fusión con determinadas sociedades filiales

En febrero de 2008, se inscribió en el Registro Mercantil la fusión de Colonial con las sociedades Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A., Inversiones Tres Cantos, S.L., Inversiones Notenth, S.L., Subirats-Coslada Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes, S.L. (sociedades en las que Colonial participaba, directa o indirectamente, en la totalidad de su capital social). Como consecuencia de la inscripción de la fusión, estas sociedades se disolvieron sin liquidación y la totalidad de sus respectivos patrimonios sociales se transmitió en bloque 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 de estas sociedades absorbidas.

El objetivo último de esta fusión fue optimizar la estructura y gestión de la Sociedad, adecuando la realidad jurídica a la fáctica, dado que dichas sociedades se encontraban completamente integradas en el plan de acción de Colonial y compartían con ella los mismos o similares objetivos, intereses económicos y de negocio.

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.

La operación de reestructuración engloba el préstamo sindicado, así como toda la deuda con vencimiento 2008 y 2009, tanto con garantía como sin garantizar, lo que supone un montante total de deuda de aproximadamente 7.000 millones de euros, incluido Riofisa.

En el epígrafe 22 se resumen los aspectos más relevantes del acuerdo alcanzado.

5.2 Inversiones

Sin perjuicio de la información sobre las principales inversiones correspondientes a los ejercicios 2007, 2006 y 2005 que se describen a continuación, en septiembre de 2008 la Sociedad alcanzó un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda, en el cual se contemplan una serie de desinversiones que se detallan en el epígrafe 5.2.4 del presente Documento de Registro.

5.2.1 Principales inversiones realizadas por Grupo Colonial correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008 y a los ejercicios 2007, 2006 y 2005

A continuación se incluyen unas tablas resumen de las principales magnitudes de las inversiones, a nivel acumulado, llevadas a cabo por Colonial durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 y en los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

Resumen principales inversiones

<i>(Según NIIF)</i>	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Valor Neto Contable	miles de €			
Fondo de comercio.....	678.277	1.345.779	642.178	-
Activos intangibles.....	1.540	1.736	2.256	12
Inmovilizado concesional.....	531.413	598.708	--	--
Inmovilizaciones materiales.....	50.556	52.416	807.403	10.424
Inversiones inmobiliarias	6.052.974	6.655.938	5.530.264	108.765
Existencias	2.637.493	2.944.414	2.316.494	118.473
Activos mantenidos para la venta.....	525.739	571.012	401	--
Total	10.477.992	12.170.003	9.298.996	237.674

Fondo de comercio

El detalle del fondo de comercio, para los períodos considerados, se muestra en la siguiente tabla.

<i>(Según NIIF)</i>	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Coste	miles de €			
Fondo de Comercio.....	1.614.779	1.614.779	642.178	--
Total.....	1.614.779	1.614.779	642.178	--
Deterioro del valor				
Fondo de comercio.....	936.502	269.000	--	--
Total.....	936.502	269.000	--	--
Valor neto contable.....	678.277	1.345.779	642.178	--

El importe del fondo de comercio es consecuencia, principalmente, de las combinaciones de negocios realizadas durante los ejercicios 2006 y 2007, derivadas de las adquisiciones por parte de Colonial de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y de Riofisa.

Del fondo de comercio generado en 2006, 628.789 miles de euros se corresponden con el fondo de comercio provisional generado tras la adquisición del 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), por parte de Colonial en octubre de 2006. Además, dicho epígrafe incluye 13.021 miles de euros correspondientes al fondo de comercio derivado de la OPA realizada sobre SFL durante el ejercicio. Adicionalmente, Colonial tiene registrado un fondo de comercio procedente de la combinación de negocios con Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. por importe de 368 miles de euros.

En el ejercicio 2007, Colonial procedió a reestimar la primera asignación del fondo de comercio correspondiente a Colonial sociedad absorbida y SFL incrementándolo en 36.099 miles de euros, resultando un fondo de comercio para dicha combinación de negocios de 677.909 miles de euros.

El importe del fondo de comercio registrado por Colonial por la adquisición de Riofisa en julio de 2007, y las posteriores operaciones de adquisición y amortización de acciones, ascendió a 936.502 miles de euros. A 30 de junio de 2008, dicho importe se encuentra totalmente saneado, mediante la correspondiente pérdida por deterioro del valor, como consecuencia de las incertidumbres existentes sobre el negocio de Riofisa, en relación con la capacidad financiera para acometer los proyectos pendientes, así como del incremento de las tasas de descuento exigidas a la Unidad Generadora de Efectivo (UGE) correspondiente, derivado de los incrementos de rentabilidad (*yields*) y los tipos de interés para ese periodo.

Activos intangibles

El detalle de los activos intangibles, para los períodos considerados, se muestra en la siguiente tabla:

Concepto (Según NIIF)	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Coste	miles de euros			
Aplicaciones informáticas.....	8.469	8.184	2.351	24
Propiedad Industrial.....	9	9	3	--
Total.....	8.478	8.193	2.354	24
Amortización				
Aplicaciones informáticas.....	6.930	6.449	98	12
Propiedad industrial.....	8	8	--	--
Total.....	6.938	6.457	98	12
Valor neto contable.....	1.540	1.736	2.256	12

Inmovilizado concesional

En el inmovilizado concesional se registran los inmuebles que se explotan como consecuencia de una concesión administrativa o alquiler a largo plazo. El coste de adquisición incluye adicionalmente la capitalización de los costes por intereses de préstamos solicitados para la construcción de los inmuebles. El inmovilizado concesional se clasifica bajo el epígrafe de “*inmovilizado concesional en curso*” hasta el momento en que el activo esté disponible para su utilización.

La siguiente tabla muestra los movimientos del inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso, para los períodos considerados:

Concepto (Según NIIF)	Concesional	Concesional en curso (miles euros)	Total
Importe neto a 31 diciembre 2006	--	--	--
Coste:			
Altas.....	692	1.155	1.847
Combinación de negocios.....	479.079	145.449	624.528
-Amortización:			
Dotación del periodo.....	-4.496	--	-4.496
Combinación de negocios.....	-19.121	--	-19.121
-Deterioro del valor:			
Dotación del periodo.....	-3.745	-305	-4.050
Importe neto a 31 diciembre 2007.....	452.409	146.299	598.708
-Coste:			
Altas.....	626	2.838	3.464
-Amortización:			
Dotación del periodo.....	-5.434	--	-5.434
-Deterioro del valor:			
Dotación del periodo.....	-43.349	-21.976	-65.325
Importe neto a 30 junio 2008.....	404.252	127.161	531.413

Los importes anteriores corresponden a inmuebles que se explotan como consecuencia de una concesión administrativa. El destino de dichos activos es el mismo que el de las inversiones inmobiliarias, siendo la única diferencia entre ambos, que en este caso la construcción se lleva a cabo

en un terreno que no es propiedad del Grupo Colonial y para el que se ha obtenido una concesión por un periodo definido para la construcción y explotación.

La partida “*combinación de negocios*” incluye el valor de las concesiones reconocido en el momento de la adquisición (toma de control) de Riofisa, realizada durante el ejercicio 2007. Asimismo, “las dotaciones del periodo” incluyen las amortizaciones de las plusvalías de compra asignadas a dichos activos, amortizadas linealmente durante la vida útil pendiente del bien al que han sido asignadas.

Para más detalle sobre el inmovilizado concesional, véase epígrafe 8.1.c) del presente Documento de Registro.

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	Otro	Construcc. en	Total
	uso propio	inmovilizado	curso	
	(miles de €)			
Importe neto a 31 diciembre 2004.....	365	73	442	880
-Coste:				
Altas.....	--	41	1.016	1.057
Bajas.....	-3	-31	--	-34
-Amortización:				
Dotación del periodo.....	--	-21	--	-21
Bajas.....	3	29	--	32
Trasposos a/de inversiones inmobiliarias.....	--	--	3.954	3.954
Trasposos de Existencias.....	--	--	4.556	4.556
Importe neto a 31 diciembre 2005.....	365	91	9.968	10.424
-Coste:				
Altas.....	70	368	213.364	213.802
Combinación de negocios.....	36.946	--	163.396	200.342
Bajas.....	--	-656	-14.926	-15.582
Trasposos.....	5.501	3.623	389.611	398.735
-Amortización:				
Dotación del periodo.....	-164	-323	--	-487
Bajas.....	--	565	--	565
Trasposos.....	--	-396	--	-396
Importe neto a 31 diciembre 2006.....	42.718	3.272	761.413	807.403
-Coste:				
Altas.....	66	3.349	--	3.415
Combinación de negocios.....	--	3.640	--	3.640
Bajas.....	--	-63	--	-63
Reclasificación a/de inversiones inmobiliarias.....	--	--	-761.413	-761.413
Trasposos a/de inversiones inmobiliarias.....	6.325	848	--	7.173
Otros trasposos.....	--	52	--	52
-Amortización:				
Dotación del periodo.....	-662	-1.040	--	-1.702
Combinación de negocios.....	--	-2.016	--	-2.016
Bajas.....	--	46	--	46
-Deterioro del valor:				
Dotación del periodo.....	-4.119	--	--	-4.119
Importe neto a 31 diciembre 2007.....	44.328	8.088	--	52.416
-Coste:				
Altas.....	322	216	--	538
Bajas.....	--	-127	--	-127
Trasposos a/de inversiones inmobiliarias.....	188	139	--	327
-Amortización:				
Dotación del periodo.....	-339	-644	--	-983
Bajas.....	--	31	--	31
-Deterioro del valor:				
Dotación del periodo.....	-1.646	--	--	-1.646
Importe neto a 30 junio 2008.....	42.853	7.703	--	50.556

Colonial tiene destinadas, como “inmuebles para uso propio”, tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, dos plantas del edificio situado en el Paseo de la Castellana, 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en rue Saint Honoré, 151 de la ciudad de París. Los activos mencionados se incorporaron como “inmuebles para uso propio” como

consecuencia de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) realizada durante el ejercicio 2006, por importe de 36.946 miles de euros.

La categoría de activos “*construcciones en curso*” incluía el importe en libros de las inversiones inmobiliarias en desarrollo. Durante el ejercicio 2007, el Grupo Colonial reclasificó la totalidad de estos activos al epígrafe del balance consolidado “*inversiones inmobiliarias*”.

Inversiones inmobiliarias

Los movimientos de las inversiones inmobiliarias, para los periodos considerados, se muestran en la siguiente tabla:

Concepto (Según NIIF)	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
	(miles euros)			
Saldo inicial.....	6.655.938	5.530.264	108.765	104.325
Altas	69.249	205.308	23.837	--
Combinación de negocios	--	227.363	5.940.146	--
Variaciones de perímetro.....	--	272.387	--	--
Bajas.....	-104.828	-526.406	-226.447	-1.010
Reclasificación a/de Inmovilizado material.....	--	761.413	--	--
Trasposos a/de Inmovilizado material	--	-7.173	-389.611	-3.954
Trasposos a/de Existencias	3.597	160.465	--	172
Trasposos a/de Activos mantenidos para la venta	-12.726	-570.611	--	--
Otros trasposos	--	--	860	--
Anticipos	-44.440	60.270	--	--
Provisiones	-25.231	-10.565	--	--
Variaciones de valor.....	-488.585	553.223	72.714	9.232
Saldo final	6.052.974	6.655.938	5.530.264	108.765

La línea “*combinación de negocios*” incluye el importe de las inversiones inmobiliarias a valor de mercado reconocidas en el momento de las adquisiciones (tomas de control) de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y Riofisa, realizadas durante los ejercicios 2006 y 2007, respectivamente. El detalle de los inmuebles de inversión de la Sociedad a 30 de junio de 2008, se incluye dentro del epígrafe 8.1 “*información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos*” del presente Documento de Registro.

Las “*variaciones de perímetro*” corresponden a los aumentos o disminuciones del importe de las inversiones inmobiliarias derivadas de operaciones societarias con entidades que ya formaban parte del Grupo. Durante el ejercicio 2007, SFL adquirió el 50% adicional del capital social de la sociedad dependiente *SCI Paul Cézanne* y realizó con TIAA Lux 1 un intercambio de participaciones, por el que SFL pasaba a ostentar el 100% del capital social de *SAS Iéna* cediendo su participación en el capital social de *SAS Défense* y *SNC Amarante*, todas ellas sociedades que hasta la fecha habían sido contabilizadas por el método de la participación.

Las “*bajas*” se corresponden, fundamentalmente, con el importe en libros de los inmuebles y locales vendidos por Grupo Colonial. El detalle de las bajas correspondientes al primer semestre de 2008 y al ejercicio 2007 se recoge en el apartado III.i del epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro.

Los “*trasposos a/de inmovilizado material*” recogen los trasposos efectuados durante los ejercicios 2006 y 2007 entre las partidas del balance consolidado “*inmovilizado material–construcciones en curso*” e “*inversiones inmobiliarias*”, y viceversa.

Durante 2006, el Grupo Colonial traspasó el importe de las inversiones inmobiliarias en desarrollo del epígrafe “*inversiones inmobiliarias*” al epígrafe “*inmovilizado material–construcciones en curso*”. Durante el ejercicio 2007, el Grupo Colonial reclasificó las inversiones inmobiliarias en desarrollo del epígrafe “*inmovilizado material–construcciones en curso*” al epígrafe “*inversiones inmobiliarias*”, reclasificación que queda recogida en “*Reclasificación a/de inversiones inmobiliarias*”.

Los “*traspasos a/de existencias*” recogen el importe de los activos procedentes de la combinación de negocios con Riofisa para los que Grupo Colonial reconsideró su uso final, pasando a ser éste el del negocio de alquiler (véase epígrafe 8.1 del presente Documento de Registro).

Los “*traspasos a/de activos mantenidos para la venta*” incluyen los valores en libros de las inversiones inmobiliarias para los que el Grupo Colonial ha iniciado un proceso activo de comercialización tras haber sido considerados como disponibles para su enajenación en el corto plazo por los Administradores de Colonial.

El importe de “*anticipos*” recoge los importes que Grupo Colonial tiene entregados en relación con operaciones futuras de adquisición de nuevas inversiones inmobiliarias. Durante el ejercicio 2007, se registraron bajo este concepto los anticipos de las operaciones con Parque Aqua Mágica, S.L., NZ Patrimonio, S.L.U., Nozar, S.A., así como los importes entregados a cuenta de trabajos a realizar en varios inmuebles de SFL. A 30 de junio de 2008, las operaciones con NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A. han sido resueltas por incumplimiento de condiciones suspensivas y las entregas a cuenta de trabajos en inmuebles de SFL liquidadas.

El importe de “*provisiones*” recoge el importe de los deterioros de valor de las inversiones inmobiliarias en desarrollo. Cuando las inversiones inmobiliarias se encuentran en curso de construcción o rehabilitación, son contabilizadas al coste histórico, de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad nº 16 y 40 (NIC 16 y NIC 40).

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 tasaciones realizadas por externos independientes. (Véase epígrafe 6.1.1.v).

Existencias

La siguiente tabla muestra las existencias a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

Concepto (Según NIIF)	30/06/2008	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
	(miles euros)			
Terrenos y solares no edificadas	2.123.766	2.001.180	1.710.597	15.405
Promociones y obras en curso	818.696	798.127	376.890	99.511
Promociones terminadas	123.695	91.317	55.874	1.812
Anticipos	57.612	175.046	173.133	1.745
Provisiones	-486.276	-121.256	--	--
Saldo final	2.637.493	2.944.414	2.316.494	118.473

Los activos incluidos en este epígrafe del balance consolidado están adscritos contablemente al segmento de negocio de promociones y suelo, tal como se detalla en la información recogida en el apartado IV del epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro.

Durante el primer semestre de 2008, el Grupo Colonial ha registrado altas por compra y ejecución de obras por importe de 161.497 miles de euros. Asimismo, el Grupo Colonial ha registrado bajas por ventas por importe de 104.100 miles de euros. El Grupo Colonial ha registrado pérdidas por deterioro del valor durante el primer semestre de 2008 por importe de 365.020 miles de euros, derivadas de las fuertes caídas de los valores razonables sufridas por los activos del segmento de promociones y suelo.

Durante el ejercicio 2007, se produjo un incremento en la partida de existencias, derivado de la combinación de negocios con Riofisa, especialmente en el saldo de “Promociones y obras en curso”.

El incremento experimentado por las distintas partidas de existencias durante el ejercicio 2006 se debe, por una parte, a la ampliación de capital de Colonial, aprobada en junio de 2006, suscrita mediante aportaciones no dinerarias, así como a un tramo de ampliación dineraria que incluyó compromisos de adquisición de activos y, por otra, a la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Los anticipos incluyen cantidades entregadas a cuenta por el Grupo Colonial para posibles futuras compras de terrenos y suelos no edificados. La línea “provisiones” recoge el importe de las pérdidas por deterioro del valor derivadas de las fuertes caídas sufridas en las valoraciones de los activos incluidos en este epígrafe, especialmente durante el segundo y primer semestre de los ejercicios 2007 y 2008, respectivamente.

Activos mantenidos para la venta

La siguiente tabla muestra el detalle de los movimientos experimentados en el epígrafe de activos mantenidos para la venta del balance consolidado para el periodo considerado:

Concepto (Según NIIF)	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Saldo inicial	571.012	401	--	--
Altas	1.751	--	--	--
Bajas.....	-2.104	--	--	--
Traspasos a/de inversiones inmobiliarias	12.726	570.611	401	--
Provisiones	-57.646	--	--	--
Saldo final	525.739	571.012	401	--

Los importes anteriores corresponden al importe en libros de las inversiones inmobiliarias que el Grupo Colonial estima recuperar en el corto plazo en lugar de por su uso continuado. La venta de dichos activos, en condiciones para su transmisión inmediata, se considera altamente probable por el Grupo Colonial.

5.2.2 Principales inversiones actualmente en curso

Negocio de Patrimonio: A la fecha del presente Documento de Registro, la cartera de proyectos de inmuebles en curso de desarrollo destinados al negocio de patrimonio engloba 9 edificios de oficinas y una galería comercial, representativos de 133.539 m² de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada de 813.247 miles de euros, de la cual ya se ha ejecutado a la fecha del presente Documento de Registro un 79,9%.

Para más detalle sobre las inversiones en curso a 30 de junio de 2008, véase el epígrafe 6.1.1.III g) del presente Documento de Registro.

Negocio de Promociones y Suelo: A la fecha del presente Documento de Registro Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo con una superficie edificable de 104.018 m². Adicionalmente,

Riofisa tiene una promoción en curso con una superficie edificable de 13.797 m². Al cierre del tercer trimestre el stock de viviendas vendidas pendientes de entregar asciende a 124,9 millones de euros.

Para más detalle sobre las promociones en curso a 30 de junio de 2008, véase el epígrafe 6.1.1.IV b) del presente Documento de Registro.

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 los epígrafes 6.1.1.III.g) y 6.1.1.IV.b) del presente Documento de Registro. En el marco de estas actividades habituales, a 30 de junio de 2008 Colonial dispone de una cartera de proyectos de inmuebles y solares de uso terciario que serán objeto de desarrollo en el futuro. Estas inversiones futuras incluyen el desarrollo de 6 proyectos, representativos de 406.823 m² de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada de 360.562 miles de euros, ejecutados al 59%, por la parte correspondiente a la adquisición del suelo previo a la obtención de las pertinentes licencias para el inicio del desarrollo del proyecto, tal como se detalla en la tabla recogida en el epígrafe 6.1.1. III. g).

Adicionalmente, la cartera de proyectos de Riofisa, incluye 38 proyectos futuros, con una superficie total de 2.382.111 m² y con una inversión en ejecución de obra estimada de 3.865.817 miles de euros. El 13,8% de la cartera de proyectos ya está ejecutada dado que se incluye la inversión inicial realizada en la adquisición del suelo previo a la obtención de las pertinentes licencias para el desarrollo del proyecto.

Sin perjuicio de lo anterior, el cierre del acuerdo de reestructuración de la deuda, tal y como se describe en el epígrafe 22, permitirá a Colonial reorientar su estrategia central de negocio con un enfoque claramente patrimonial. El acuerdo de reestructuración contiene una serie de compromisos, entre los cuales se encuentra el cumplimiento de determinados ratios financieros, los más relevantes de los cuales se detallan en el epígrafe 10.3.1 del presente Documento de Registro.

5.2.4 Principales desinversiones futuras sobre las que los órganos de gestión han adoptado compromisos firmes.

Tal y como se describe en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro, 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.

Los términos del acuerdo contemplan la desinversión de un 33% del capital social que Colonial posee en la SFL, dando cumplimiento a los requisitos exigidos por el régimen SIIC francés, de tal manera que seguirá manteniendo una participación mayoritaria de control (51%) en SFL. Asimismo, la Sociedad ha iniciado los trámites para la venta de la totalidad de su participación financiera en el capital social de FCC, así como de su sociedad filial Riofisa o una parte sustancial de sus activos. Asimismo, determinados acreedores bilaterales de Colonial han aceptado, por su parte, adquirir activos no estratégicos de Colonial, fundamentalmente suelo y promoción residencial, para facilitar el reembolso de sus créditos y proporcionar tesorería a la Sociedad. En esta línea, hasta la fecha del presente Documento de Registro, Colonial ha alcanzado un acuerdo con determinadas entidades de crédito que consisten en la compraventa de varios activos por importe de 276,5 millones de euros para la cancelación de diversas líneas de crédito.

Los fondos que obtenga Colonial como consecuencia de las ventas de dichas participaciones se destinarán mayoritariamente a la amortización de la financiación a largo plazo reestructurada.

El 25 de noviembre de 2008, Colonial ha concedido a los Bancos Coordinadores y a otros bancos que componen el sindicato de bancos acreedores unas opciones de compra sobre el 15,45% y el 33% del capital de FCC y SFL, respectivamente, cuyas características describen en el epígrafe 21.1.6.

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.

I.-INTRODUCCIÓN

Las actividades principales del Grupo Colonial son el arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles, así como la promoción y construcción de edificios de toda naturaleza; la urbanización y parcelación de terrenos para su posterior explotación y la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, así como la promoción y gestión de centros comerciales.

En algunas de las tablas contenidas en este epígrafe se incluyen variaciones entre los años 2005, 2006 y 2007 que no son representativas debido a que (i) los datos (elaborados a partir de información auditada) mostrados para el ejercicio 2005 corresponden a la actividad desarrollada en ese ejercicio exclusivamente por Grupo Inmocaral; (ii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2006 corresponden a la actividad desarrollada en ese ejercicio por Grupo Inmocaral, incorporando el último trimestre de 2006 de la actividad de Inmobiliaria Colonial dado que, esta sociedad, se incorporó al perímetro de consolidación en octubre de 2006 y (iii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2007 corresponden a la actividades desarrolladas en 2007 conjuntamente por Grupo Inmocaral y Inmobiliaria Colonial ya fusionadas, e incorporando los últimos 5 meses de 2007 de la actividad de Riofisa dado que esta sociedad se incorporó al perímetro de consolidación de Colonial el 31 de julio de 2007.

Negocio de Patrimonio

Por “*negocio de patrimonio*” se entiende la administración de su cartera inmobiliaria en rentabilidad formada mayoritariamente por, edificios de oficinas, locales comerciales y parques logísticos así como 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 84,0% 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. Dentro de esta cartera de proyectos, se incluye la actividad de promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales en España, Bulgaria y Rumania a través del grupo del que es sociedad cabecera Riofisa.

La adquisición de Riofisa en julio de 2007 incrementó la contribución global del negocio de Patrimonio a los ingresos totales. Sin perjuicio de lo anterior, en el acuerdo de reestructuración de la deuda (véase epígrafe 22), Colonial ha iniciado los trámites para vender su participación en Riofisa o una parte sustancial de sus activos.

Como consecuencia de este acuerdo de venta, las magnitudes operativas del Grupo Colonial descritas en el epígrafe 6 del presente Documento de Registro, presentan de forma separada las cifras de Riofisa.

En la actualidad, el patrimonio del Grupo Colonial por lo que se refiere a los inmuebles de inversión asociados al negocio de patrimonio en renta y en desarrollo está integrado por 79 edificios y proyectos con una superficie total alquilable de 1.624.090 m² distribuidos geográficamente, en 502.886 m² situados en París, 588.834 m² situados en Madrid, 491.527 m² situados en Barcelona, y 40.844 m² situados en resto España. Este patrimonio en alquiler incluye 16 proyectos en fase de construcción y rehabilitación que afectan a una superficie total atribuible al Grupo Colonial de 560.549 m² de los que 153.726 m² son proyectos en curso y 406.823 m² son proyectos futuros. Riofisa, por su parte, presenta una superficie total en renta y en desarrollo de 2.587.330 m², de la que 205.219 m² está en explotación y el resto (2.382.111 m²) son proyectos futuros. Dicha información se detalla en las tablas recogidas en el apartado III—*Actividad de Patrimonio (Negocio de Patrimonio)* del epígrafe 6.1.1 y las tablas recogidas en el epígrafe 8.1.

A 30 junio de 2008, los activos del negocio de patrimonio representaban el 83% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad. El 54% de estos activos se sitúan en España, el 44% en Francia (a través de SFL) y el 1% en resto de Europa (Bulgaria y Rumanía). Los activos del negocio de promoción y suelo representan el 17% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad.

Negocio de promoción y suelo

De forma complementaria al negocio de patrimonio, Grupo Colonial desarrolla el negocio de suelo y promoción inmobiliaria únicamente en España.

El “***negocio de promociones y suelo***” consiste en la promoción, comercialización y venta de viviendas (promociones), así como en la adquisición de suelo para su posterior desarrollo o venta.

Dentro de la actividad de negocio de promoción y suelo inmobiliaria, Grupo Colonial cuenta con una reserva de suelo de 1.887.436 m², todos ellos en España, distribuidos entre 457.357 m² en la Zona Este (Cataluña-Levante), 252.220 m² en la Zona Centro y 1.177.860 m² en la Zona Sur, tal como se detalla en las tablas recogidas en el apartado IV—*Actividad de Promoción y Suelo* del epígrafe 6.1.1. Riofisa, por su parte, presenta una superficie total de 280.258 m², cuyo desglose se recoge en el epígrafe D del apartado “*IV-Actividad de Promoción y Suelo*” del epígrafe 6.1.1.

Sin perjuicio de lo anterior, como consecuencia del acuerdo de reestructuración de la deuda, descrito en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro, Colonial reducirá de manera significativa su exposición a esta actividad mediante la venta ordenada de activos no estratégicos, incluyendo, entre otros, la venta de suelo, con el fin de reorientar su estrategia central de negocio en el negocio patrimonial (inmuebles de alquiler en renta o en desarrollo).

NAV de Colonial

El valor liquidativo de los activos netos antes de impuestos (el “**NAV**”) del Grupo Colonial a 30 de junio de 2008 y a 30 de septiembre de 2008 asciende a 1.607.493 miles de euros y 752.588 miles de euros, equivalentes a 0,96 y 0,45 euros por acción, respectivamente, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado “*Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Colonial*” 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, los ingresos por venta de promociones y los ingresos por venta de suelo.
- 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 y los otros ingresos de promociones y suelo.
- 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, menos el gasto 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 una cuenta consolidada de explotación analítica de Colonial desglosada por segmentos de actividad correspondiente al primer semestre del ejercicio 2008 y 2007.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ANALITICA (Según NIIF)	30/06/08	Var.	30/06/07
	(miles €)	(%)	(miles €)
Patrimonio			
Ingresos por rentas	160.348	9,4%	146.557
Ingresos por venta de activos	114.655	32,2%	86.740
Otros ingresos	8.584	156,2%	3.351
Total Ingresos Patrimonio	283.587	19,8%	236.648
Gastos Actividad Alquiler netos.....	-23.091	63,6%	-14.117
Coste de Ventas.....	-105.874	30,5%	-81.101
Gasto Ventas	-2.435	169,6%	-903
EBITDA Patrimonio	152.187	8,3%	140.526
Promociones/Suelo			
Ventas Promociones.....	108.165	16,1%	93.177
Ventas Suelo	1.841	-94,3%	32.173
Otros ingresos	4.884	3.517,8%.	135
Total Ingresos Promociones/Suelo	114.891	-8,4%	125.485
Coste Ventas Promociones	-101.862	17,6%	-86.643
Coste Ventas Suelo	-2.184	-92,0%	-27.271
Gastos Actividad	-5.262	-12,2%	-5.993
EBITDA Promociones/Suelo	5.583	0,1%	5.577
Estructura General			
Gastos Generales	-29.081	56,6%	-18.572
=EBITDA	128.689	0,9%	127.532
Revalorización Activos	-488.158	--	461.449
Amortizaciones y Provisiones	-1.214.451	5.999,7%	-19.910
=EBIT	-1.573.920	--	569.072
Resultado Financiero Neto	-1.116.295	708,2%	-138.117
=Resultado antes de Impuestos	-2.690.215	--	430.955
Impuesto de Sociedades	264.888	--	-31.625
=Resultado después de Impuestos	-2.425.327	--	399.330
Minoritarios.....	44.317	--	-82.976
=Resultado atribuible al grupo	-2.381.010	--	316.354

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica consolidada de Colonial desglosada por segmentos de actividad correspondiente a los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ANALITICA (Según NIIF)	31/12/07	31/12/06	31/12/05
	(miles €)		
Patrimonio			
Ingresos por rentas	313.782	76.228	5.068
Ingresos por venta de activos	557.096	223.946	1.043
Otros ingresos	16.289	1.205	0
Total Ingresos Patrimonio	887.166	301.379	6.111
Gastos Actividad Alquiler netos.....	-25.031	-5.665	-481
Coste de Ventas.....	-540.690	-214.667	-901
Gasto Ventas	-7.342	-3.264	-109
EBITDA Patrimonio	314.104	77.783	4.620
Promociones/Suelo			
Ventas Promociones.....	241.249	122.928	41
Ventas Suelo	285.255	31.671	0
Otros ingresos	390	19	0
Total Ingresos Promociones/Suelo	526.895	154.618	41
Coste Ventas Promociones.....	-227.503	-113.459	-37
Coste Ventas Suelo	-284.274	-27.697	0
Gastos Actividad	-13.518	-3.434	0
EBITDA Promociones/Suelo	1.600	10.028	4
Estructura General			
Gastos Generales.....	-49.917	-15.411	-625
=EBITDA	265.786	72.400	3.999
Revalorización Activos	553.223	72.714	9.232
Amortizaciones y Provisiones	-418.833	-219	-27
=EBIT	400.176	144.895	13.204
Resultado Financiero Neto	-320.171	-127.525	-2.105
=Resultado antes de Impuestos	80.005	17.370	11.099
Impuesto de Sociedades	112.682	25.036	-3.743
=Resultado después de Impuestos	192.687	42.406	7.356
Minoritarios.....	-118.588	25.184	0
=Resultado atribuible al grupo	74.099	17.222	7.356

A continuación, se muestran los ingresos y EBITDA consolidados de Colonial desglosados por segmentos de actividad correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008 y 2007.

Ingresos y EBITDA por líneas de negocio	30/06/08	% s/total segmentos	Var. (%)	30/06/07	% s/total segmentos
	(miles €)			(miles €)	
Ingresos Patrimonio	283.587	71,17%	19,8%	236.648	65,35%
Venta de Promociones y Suelo.....	114.891	28,83%	-8,4%	125.485	34,65%
Total Ingresos	398.478	100,00%	10,0%	362.133	100,00%
EBITDA Patrimonio.....	152.187	118,26%	8,3%	140.526	110,19%
% s/ Ingresos.....	38%	--	--	39%	--
EBITDA Promociones y Suelo.....	5.583	4,34%	0,1%	5.577	4,37%
% s/ Ingresos.....	1%	--	--	2%	--
Gastos Estructura	-29.081	-22,60%	56,6%	-18.572	-14,56%
% s/ Ingresos.....	-7%	--	--	-5%	--
Total EBITDA.....	128.689	100,00%	0,9%	127.532	100,00%

El total de ingresos de patrimonio crece un 19,8% entre junio de 2007 hasta junio de 2008 hasta alcanzar los 283.587 miles de euros. La incorporación de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo Colonial se realizó con efectos contables a partir del 31 de julio de 2007, por lo que las cifras a 30 de junio de 2007, no incluían los datos de Riofisa.

Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por valor de 114.891 miles de euros, un 8,4% inferior a la cifra alcanzada en el mismo periodo del año anterior. Esa variación negativa es debida al ajuste que está experimentando el sector inmobiliario, con un descenso generalizado de la actividad del negocio residencial.

A continuación, se muestran los ingresos y EBITDA consolidados de Colonial desglosados por segmentos de actividad correspondientes a los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

Ingresos y EBITDA por líneas de negocio	31/12/07	% s/total segmentos	Variac. (%)	31/12/06	% s/total segmentos	31/12/05
	(miles €)			(miles €)		(miles €)
Ingresos Patrimonio	887.166	62,7%	194%	301.379	66,1%	6.111
Venta de Promociones y Suelo	526.895	37,3%	241%	154.618	33,9%	41
TOTAL INGRESOS.....	1.414.061	100%	210%	455.997	100%	6.152
EBITDA Patrimonio.....	314.104	118,2%	304%	77.783	107,4%	4.620
% s/Ingresos	22%	--	--	17%	--	75%
EBITDA Promociones y Suelo.....	1.600	0,6%	-84%	10.028	13,9%	4
% s/Ingresos	0%	--	--	2%	--	0%
Gastos Estructura.....	-49.917	-18,8%	224%	-15.411	-21,3%	-625
% s/Ingresos	-4%	--	--	-3%	--	-10%
TOTAL EBITDA.....	265.786	100%	267%	72.400	100%	3.999

La OPA formulada por Colonial sobre Riofisa, el 1 de agosto de 2007, por un importe efectivo aproximado de 2.000 millones de euros culminó con resultado positivo al ser aceptada por el 99,41% del capital de Riofisa. A consecuencia de ello, la incorporación de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo Colonial tiene efectos contables desde el 31 de julio de 2007.

Las variaciones observadas entre los ejercicios 2007 y 2006, se deben principalmente a que el ejercicio 2007, incorpora los resultados pertenecientes a todo el grupo consolidado de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A. junto con los datos de Riofisa consolidados desde julio de 2007), mientras que en el ejercicio 2006 Riofisa aún no se había incorporado al perímetro de consolidación del Grupo Colonial.

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 y de centros comerciales.

a) Ingresos consolidados del negocio de patrimonio

Primer semestre 2008

A continuación, se incluye una tabla que muestra los ingresos consolidados del negocio de patrimonio de Colonial a 30 de junio de 2008 y 2007.

	30/06/08	% s/ total segmentos	Var (%)	30/06/07	% s/ total segmentos
	(miles €)			(miles €)	
CONTRIBUCIÓN NEGOCIO PATRIMONIO					
Total Ingresos por renta	160.348	40,2%	9,4%	146.557	40,5%
<i>España.....</i>	70.611	17,7%	11,6%	63.275	17,5%
<i>Francia.....</i>	89.737	22,5%	7,8%	83.282	23,0%
Venta Activos.....	114.655	28,8%	32,2%	86.740	24,0%
<i>España.....</i>	114.655	28,8%	32,2%	86.740	24,0%
<i>Francia.....</i>	0	0,0%	--	0	0,0%
Otros Ingresos	8.584	2,2%	156,2%	3.351	0,9%
Total Ingresos	283.587	71,2%	19,8%	236.648	65,3%
Gastos Actividad Alquiler.....	-23.091	--	--	-14.117	--
Coste de Ventas.....	-105.874	--	--	-81.101	--
Gasto de Ventas.....	-2.435	--	--	-903	--
EBITDA Patrimonio	152.187	96,5%	8,3%	140.526	96,2%
Margen EBITDA s/total ingresos	53,7%	--	--	59,4%	--

El "% s/total segmentos" referido al EBITDA se calcula antes de considerar los gastos generales de estructura.

A 30 de junio de 2008, la actividad de patrimonio representaba el 83,0% (8.741.313 miles de euros) del valor de los activos de Colonial y aportaba el 71,2% de los ingresos y el 96,5% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general de Grupo Colonial) en la cuenta de resultados a junio de 2008 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos).

El total de ingresos en el primer semestre de 2008, ha alcanzado los 283.587 miles de euros, un 19,8% superior a los del mismo periodo del 2007. Los ingresos por rentas crecen un 9,4% hasta alcanzar los 160.348 miles de euros, aumento que se explica, en parte, por la incorporación de Riofisa al perímetro de consolidación del grupo a partir del 31 de julio de 2007. Un 56% del total de ingresos por rentas (89.737 miles de euros) provienen de la contribución de la filial francesa de Grupo Colonial, SFL, mientras que 70.611 miles de euros (44%) han sido generados en España. Los ingresos obtenidos por rotación de activos, realizadas íntegramente en España, equivalen a 114.655 miles de euros. Los 8.584 miles de euros restantes, equivalen a la partida de otros ingresos, un 156,2% superiores a los alcanzados en el mismo periodo del ejercicio anterior, asociados mayoritariamente a la prestación de servicios relacionados con la actividad de alquiler.

El EBITDA del negocio de Patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) aumenta hasta los 152.187 miles de euros, un 8,3% superior al mismo periodo del año anterior.

Ejercicios 2007, 2006 y 2005

A continuación, se incluye una tabla que muestra los ingresos del negocio de patrimonio de Colonial a 31 de diciembre de los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO PATRIMONIO	31/12/07	% s/total segmentos	Variac. 07- 06	31/12/06	% s/total segmentos	31/12/05
	(miles €)			(miles €)		(miles €)
Total Ingresos por renta	313.782	22,2%	311,6%	76.228	16,7%	5.068
<i>España.....</i>	<i>143.386</i>	<i>10,1%</i>	<i>300,0%</i>	<i>35.845</i>	<i>7,9%</i>	<i>5.068</i>
<i>Francia.....</i>	<i>170.395</i>	<i>12,1%</i>	<i>321,9%</i>	<i>40.384</i>	<i>8,9%</i>	<i>0</i>
Venta Activos.....	557.096	39,4%	148,8%	223.946	49,1%	1.043
<i>España.....</i>	<i>536.431</i>	<i>37,9%</i>	<i>1036,7%</i>	<i>47.191</i>	<i>10,3%</i>	<i>1.043</i>
<i>Francia.....</i>	<i>20.665</i>	<i>1,5%</i>	<i>-88,3%</i>	<i>176.754</i>	<i>38,8%</i>	<i>0</i>
Otros Ingresos	16.289	1,2%	1251,8%	1.205	0,3%	0
Total Ingresos	887.166	62,7%	194,4%	301.379	66,1%	6.111
Gastos Actividad Alquiler	-25.031	--	--	-5.665	--	-481
Coste de Ventas.....	-540.690	--	--	-214.667	--	-901
Gasto de Ventas.....	-7.342	--	--	-3.264	--	-109
EBITDA Patrimonio	314.104	99,5%	303,8%	77.783	88,6%	4.620
Margen EBITDA.....	35,4%	--	--	25,8%	--	75,6%

El "% s/total segmentos" referido al EBITDA se calcula antes de considerar los gastos generales de estructura.

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.

Ejercicio 2007

En la cuenta de resultados a diciembre de 2007 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) el negocio de patrimonio suponía, igualmente, la estrategia central de negocio de Colonial, ya que representaba el 82% (9.534.764 miles de euros) del valor de los activos del Grupo Colonial y aportaba el 62,7% de los ingresos y el 99,5% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo Colonial).

Los ingresos por renta en el ejercicio 2007 alcanzaron los 313.782 miles de euros, un 311,6% superior a los del ejercicio 2006. De esta cifra, 143.386 miles de euros fueron obtenidos en España y los

170.395 restantes en Francia. Los ingresos por rotación de activos aportaron a la cuenta de resultados un total de 557.096 miles de euros, de los cuales 536.431 miles de euros procedían de ventas efectuadas en España y el resto (20.665 miles de euros) en Francia.

El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) aumentó, en el ejercicio 2007, hasta los 314.104 miles de euros, un 303,8% superior al del año anterior.

Las variaciones porcentuales tan significativas observadas entre el ejercicio 2007 y 2006 obedecen fundamentalmente a los cambios experimentados en el perímetro de consolidación del Grupo Colonial en el transcurso de dichos ejercicios, cambios resumidos a continuación:

- Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se incorporó al Grupo Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).
- La incorporación de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo Colonial tiene efectos contables desde el 31 de julio de 2007.

Ejercicio 2006

En la cuenta de resultados a diciembre de 2006 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) el negocio de patrimonio aportaba el 66,1% de los ingresos y el 88,6% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo Colonial).

Los ingresos por renta en el ejercicio 2006 alcanzaron los 76.228 miles de euros. De esta cifra, 35.845 miles de euros fueron obtenidos en España y los 40.384 restantes en Francia. Los ingresos por rotación de activos aportaron a la cuenta de resultados un total de 223.946 miles de euros, de los cuales 47.191 miles de euros procedían de ventas efectuadas en España y el resto (176.754 miles de euros) en Francia.

El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) aumentó, en el ejercicio 2006, hasta los 77.783 miles de euros.

Las variaciones porcentuales observadas en las partidas de ingresos y EBITDA no son representativas debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial (antes Grupo Inmocaral). Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad (antes denominada Grupo Inmocaral, S.A.) sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Ejercicio 2005

En la cuenta de resultados a diciembre de 2005 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) el negocio de patrimonio aportaba el 99,3% de los ingresos y el 99,9% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo Colonial).

Los ingresos por renta en el ejercicio 2005 alcanzaron los 5.068 miles de euros (todos obtenidos en España). Los ingresos por rotación de activos aportaron a la cuenta de resultados un total de 1.043 miles de euros (todos obtenidos en España).

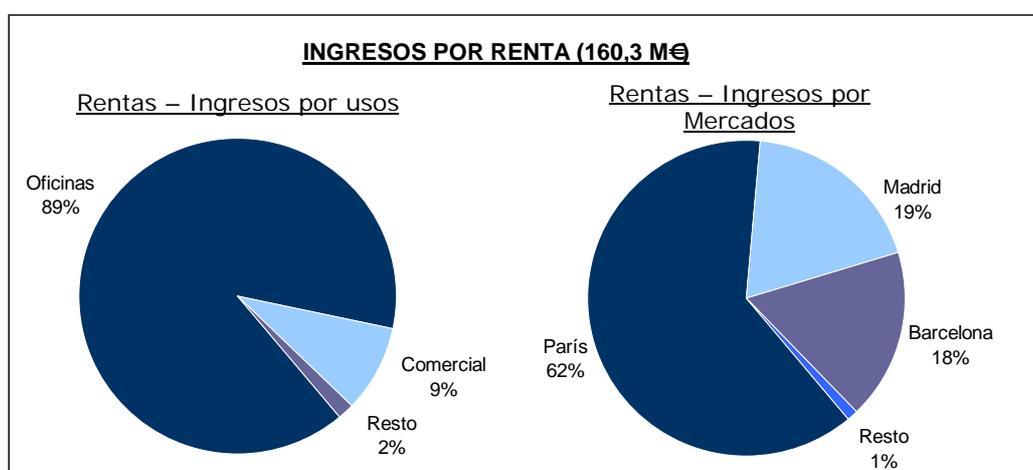
El EBITDA del negocio de patrimonio (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) alcanzó, en el ejercicio 2005, los 4.620 miles de euros.

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

Primer semestre 2008

Las rentas generadas, al cierre del primer semestre de 2008, han ascendido a 160.348 miles de euros, y su crecimiento ha sido del 9,4% frente al primer semestre de 2007. La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 89%) y en centros comerciales (un 9%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial, en el caso de España, en Madrid y Barcelona (19% y 18% respectivamente sobre las rentas del Grupo Colonial), y en el caso de Francia, en París (62% sobre las rentas del Grupo Colonial).

A 30 de junio de 2008, la distribución geográfica y por usos de los ingresos por rentas del Grupo Colonial es la siguiente:

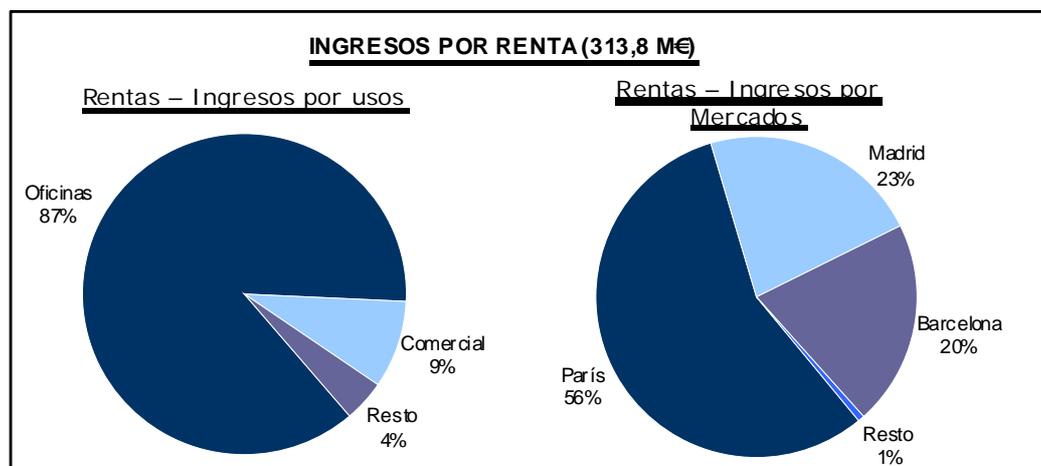


Ejercicios 2007, 2006 y 2005

La siguiente tabla recoge el desglose por distribución geográfica y por usos de los ingresos por rentas de durante los ejercicios 2007, 2006 y 2005 fue la siguiente:

	<u>31/12/2007</u>	<u>Variac.</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
	(miles €)	(%)	(miles €)	(miles €)
INGRESOS POR RENTA				
Oficinas Madrid	65.080	310,3%	15.862	--
Oficinas Barcelona	52.986	319,2%	12.640	--
Logístico	8.198	291,0%	2.096	--
Comercial	15.706	--	--	--
Resto usos	1.417	-73,0%	5.246	5.068
Total España.....	143.386	300,0%	35.845	5.068
Oficinas París	143.714	329,5%	33.464	--
Comercial París	24.064	290,6%	6.160	--
Resto usos	2.618	244,4%	760	--
Total Francia.....	170.395	321,9%	40.384	0
Total Ingresos	313.782	311,6%	76.228	5.068

A 31 de diciembre de 2007, la distribución geográfica y por usos de los ingresos por rentas del Grupo Colonial es la siguiente:



c) Superficie

Primer semestre 2008

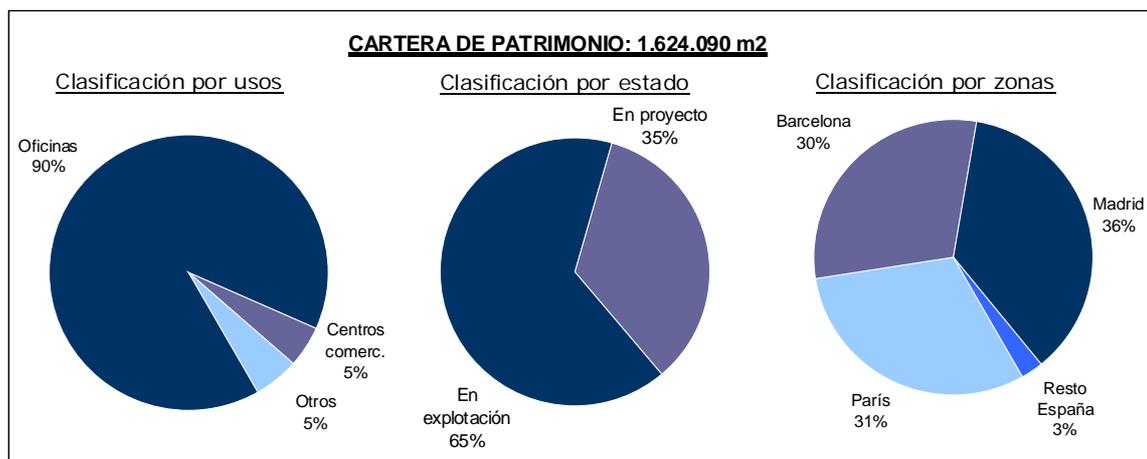
A 30 de junio de 2008, Colonial contaba con una cartera de inmuebles para alquilar en renta y en desarrollo que totalizaban más de 1,6 millones de m², de los cuales 1,1 millones de m² estaban en explotación. Un 65,5% de la superficie total se encuentra en explotación (concentrada fundamentalmente en edificios de oficinas en París, Madrid y Barcelona), mientras que el 34,5% restante se encuentra en proyecto. Adicionalmente, Riofisa añade más de 2,6 millones de m², de los cuales un 92,1% están en proyecto, tal como se detalla en la siguiente tabla.

La superficie en alquiler a 30 de junio de 2008 se distribuía por usos de la forma siguiente:

Cartera de Patrimonio-Clasificación por Superficie (m²)-30/06/2008

	Superficie en Explotación								Superficie en Proyecto							
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logísticos		Otros		Total Cartera Alquilable	Proyectos en curso		Proyectos Futuros		Total Cartera		
París	373.472	9%	27.282	1%	--	--	27.999	1%	428.752	10%	74.134	2%	--	--	502.886	12%
Barcelona	316.423	8%	8.576	0%	--	--	1.465	0%	326.464	8%	--	--	165.063	4%	491.527	12%
Madrid	267.365	6%	10.756	0%	--	--	8.968	0%	287.089	7%	59.985	1%	241.760	6%	588.834	14%
Resto España	--	--	4.530	0%	--	--	16.707	0%	21.237	1%	19.607	0%	--	--	40.844	1%
Total Colonial	957.259	23%	51.143	1%	--	--	55.139	1%	1.063.541	25%	153.726	4%	406.823	10%	1.624.090	39%
Madrid	--	--	27.380	1%	85.734	2%	--	--	113.114	3%	--	--	803.774	19%	916.888	22%
Resto España	--	--	92.105	2%	--	--	--	--	92.105	2%	--	--	1.117.774	27%	1.209.879	28%
Resto Europa	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	460.563	11%	460.563	11%
Total Riofisa	--	--	119.485	3%	85.734	2%	--	--	205.219	5%	--	--	2.382.111	57%	2.587.330	61%

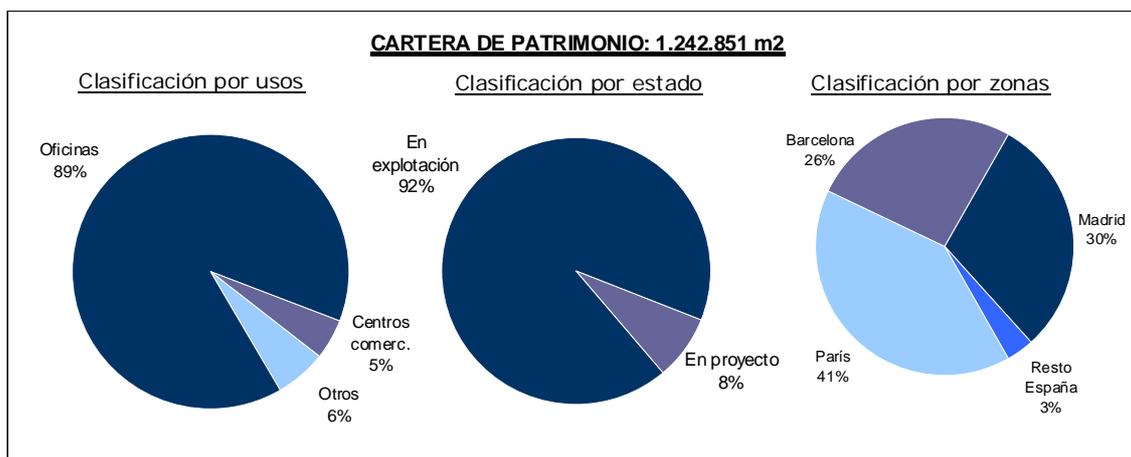
A 30 de junio de 2008, la distribución por uso, por estado y por zonas de la cartera de patrimonio del Grupo Colonial (sin incluir Riofisa) era la siguiente:



En el caso de Riofisa, la sociedad cuenta con una cartera de patrimonio para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 2,6 millones de m², de los cuales 2,4 millones de m² son proyectos futuros. El resto se encuentran en explotación, desglosados en centros comerciales y parques empresariales y logísticos. Geográficamente, la cartera alquilable de la sociedad se encuentra ubicada mayoritariamente en Madrid y Resto España, que totalizan más del 80% del total de la cartera de Riofisa.

Ejercicio 2007

A 31 de diciembre de 2007, la distribución por zonas geográficas de la superficie alquilable del Grupo Colonial (sin incluir Riofisa) era la siguiente:

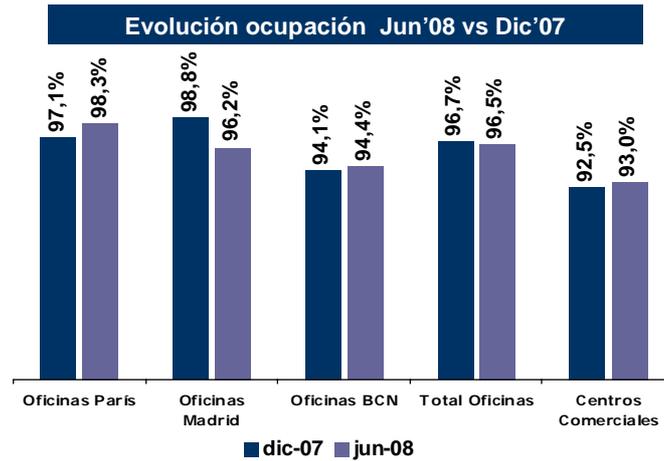


En el caso de Riofisa, a 31 de diciembre de 2007, la sociedad contaba con una cartera de patrimonio para alquiler en renta y en desarrollo que totalizaban cerca de 2,5 millones de m², de los cuales 2,3 millones de m² eran proyectos futuros. El resto se encontraba en explotación, desglosados en centros comerciales y parques empresariales y logísticos. Geográficamente, la cartera alquilable de la sociedad se encontraba ubicada mayoritariamente en Madrid y Resto España, que totalizaban más del 80% del total de la cartera de Riofisa.

d) Evolución de la ocupación

Primer semestre 2008:

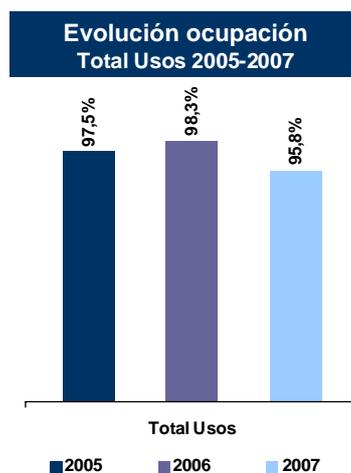
A 30 de junio de 2008, la ocupación conjunta de las oficinas del Grupo Colonial alcanza el 96,5% y los centros comerciales gestionados por Riofisa alcanzan el 93%. En las oficinas, las ocupaciones registradas en los tres mercados principales en los que opera el Grupo Colonial, registran ocupaciones entorno al 95%, fruto de la excelente calidad y ubicación de los inmuebles de oficinas gestionados por Colonial.



La calidad de los activos propiedad de Grupo Colonial, así como la ubicación de los mismos en las zonas más céntricas y prestigiosas de París, Madrid y Barcelona son los factores determinantes para que las oficinas de Grupo Colonial registren porcentajes de ocupación significativamente elevados.

Ejercicios 2007, 2006 y 2005

A continuación, se incluye un gráfico que refleja la evolución ocupacional de los inmuebles en explotación de Colonial durante los ejercicios 2007, 2006 y 2005:



e) *Cartera de clientes de Colonial*

La base de clientes del negocio de patrimonio de Grupo Colonial está constituida por un conjunto de primeras firmas representativas de los más diversos sectores del tejido empresarial y con una sólida reputación de solvencia financiera.

Ello es posible gracias a la calidad y ubicación de los activos del Grupo Colonial, así como los servicios asociados ofrecidos, que satisfacen los más diversos estándares de calidad exigidos por los inquilinos.

Principales clientes

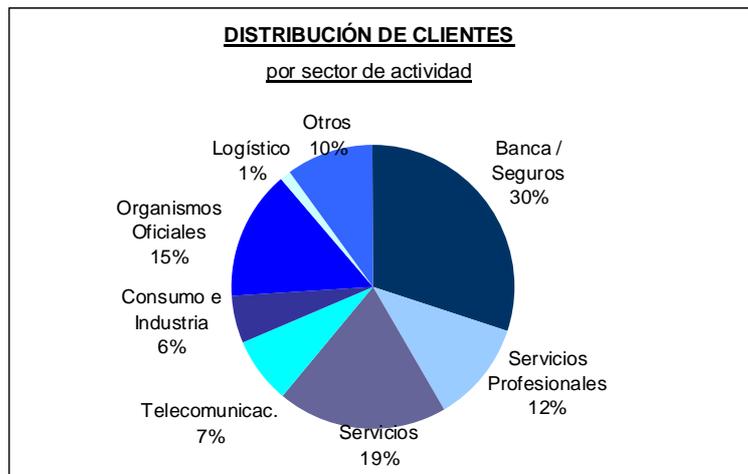
A 30 de junio de 2008, la relación de los 20 principales clientes del Grupo Colonial sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes, es la siguiente:

<u>Cliente</u>	<u>Ranking</u>	<u>Ciudad</u>	<u>% s/Total Rentas</u>	<u>% Acumulado</u>
Credit Lyonnais.....	1	París	5,6%	5,6%
Natixis Immo Exploitation.....	2	París	5,0%	10,6%
Coface.....	3	París	4,8%	15,4%
Atos Origin Integration.....	4	París	3,8%	19,3%
Freshfields Bruckhaus Deringer.....	5	París	3,2%	22,5%
Ministerio de Asuntos Exteriores.....	6	Madrid	2,7%	25,2%
Thomson S.A.....	7	París	2,6%	27,8%
Gas Natural SDG, S.A.....	8	Barcelona	2,1%	29,9%
Generalitat de Catalunya.....	9	Barcelona	1,9%	31,8%
Gie Cartes Bancaires.....	10	París	1,8%	33,5%
Ministerio de Agricultura.....	11	Madrid	1,8%	35,3%
TV5 Monde S.A.....	12	París	1,8%	37,1%
La Mondiale Groupe.....	13	París	1,6%	38,7%
Grupo Caixa.....	14	Barcelona	1,6%	40,3%
Loterías del Estado.....	15	Madrid	1,5%	41,7%
Allen & Overy LLP.....	16	París	1,4%	43,2%
Comunidad de Madrid.....	17	Madrid	1,3%	44,5%
Price Waterhouse Coopers, S.L.....	18	Madrid	1,3%	45,8%
Agencia Tributaria.....	19	Madrid	1,0%	46,9%
Ajuntament Barcelona.....	20	Barcelona	1,0%	47,9%

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 30 de junio de 2008.



La base de clientes del negocio de alquiler de Riofisa está constituida por un conjunto de primeras firmas representativas mayoritariamente del sector servicios (básicamente tiendas de moda, supermercados e hipermercados y clientes y/o espacios destinados al ocio tales como cines y boleras).

Ello es posible gracias a la calidad y ubicación de los activos de Riofisa, así como que la cartera de edificios de Riofisa está compuesta básicamente por centros comerciales.

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.

España

A 30 de junio de 2008, Colonial cuenta con una cartera de 634.789 m² en explotación en España, a esta cartera se añadirán otros 486.415 m² en proyecto, con una inversión total en ejecución de obra estimada en 626.765 miles de euros. Adicionalmente, Riofisa aporta una cartera en explotación de 205.219 m² y en proyecto 1.921.548 m².

La relación de los edificios de alquiler de Colonial en España a 30 de junio de 2008 se incluye en el epígrafe 8.1 del presente Documento de Registro.

Francia

A 30 de junio de 2008, contaba con una cartera de 428.752 m² en explotación en Francia, ubicados en su totalidad en París. A esta superficie, se añadirán otros 74.134 m², correspondientes a los proyectos actualmente en curso, con una inversión total en ejecución de obra estimada en 546.208 miles de euros.

La relación de los edificios de alquiler de Colonial en Francia a 30 de junio de 2008, se incluye en el epígrafe 8.1 del presente Documento de Registro.

Resto Europa (Bulgaria y Rumanía)

A 30 de junio de 2008, Riofisa aportaba una cartera de proyectos con una superficie total de 460.563 m², ubicados en los principales mercados emergentes de Europa (básicamente Bulgaria y Rumania).

g) Cartera de proyectos

A 30 de junio de 2008, la cartera de proyectos de inmuebles y suelos destinados al negocio de Patrimonio cuenta con 9 edificios de oficinas, 1 galería comercial y 6 parques empresariales y resto, representativos de 560.549 m² de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada en 1.172.973 miles de euros. Adicionalmente, Riofisa presenta una cartera de proyectos que engloba 1 edificio de oficina, 21 galerías comerciales y 16 parques empresariales y logísticos, tal como se detalla en la siguiente tabla:

Negocio de Patrimonio—Cartera de Proyectos (30/06/08)	30/06/2008			
	Nº proyectos	Superficie edificable m ² (1)	Inversión ⁽¹⁾	
			Total (miles €)	% Ejecutada
Proyectos en Curso España	5	79.592	266.203	84,9%
Proyectos en Curso Francia.....	5	74.134	546.208	75,4%
Total Proyectos en Curso.....	10	153.726	812.411	78,5%
Proyectos Futuros España	6	406.823	360.562	59,4%
Proyectos Futuros Francia.....	0	0	0	--
Total Proyectos Futuros⁽²⁾.....	6	406.823	360.562	59,4%
Total Proyectos Colonial.....	16	560.549	1.172.973	72,6%
Proyectos Futuros España	33	1.921.548	3.217.174	14,4%
Proyectos Futuros Bulgaria y Rumanía	5	460.563	648.643	10,9%
Total Proyectos Riofisa	38	2.382.111	3.865.817	13,8%

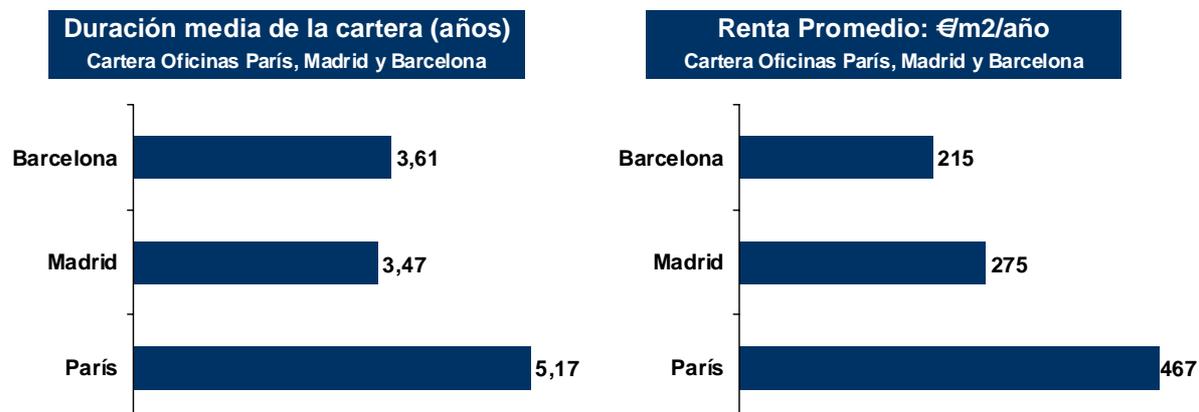
(1) Datos calculados considerando el criterio de consolidación (imputación del 100% del proyecto si el Grupo ostenta una participación superior al 50% e imputación proporcional a la participación si ésta es igual o inferior al 50%)

(2) Se incluye la inversión inicial realizada en la adquisición del suelo previo a la obtención de las pertinentes licencias para el inicio del desarrollo del proyecto.

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. 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 de 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 revisión a rentas de mercado) es más larga en París (5,17 años), reflejo de la práctica utilizada en el mercado francés de formalizar contratos a más largo plazo que el caso español, que se sitúa en 3,61 años en Barcelona y 3,47 en Madrid.

A continuación, se incluyen 2 gráficos que muestran, a 30 de junio de 2008, la duración y renta medias de la cartera de alquiler de oficinas del Grupo Colonial.



La renta media de la cartera de oficinas del Grupo Colonial en Barcelona se sitúa en 215 euros/m²/año, situándose la renta media de mercado en 241 euros/m²/año. Con una renta media de 275 euros/m²/año, el precio medio de la cartera en Madrid supera al de Barcelona, situándose la renta media de mercado en 339 euros/m²/año, cifra superior a la registrada por nuestra cartera. El valor medio de las rentas en París alcanza los 467 euros/m²/año, bastante por encima del mercado español, y similar a la media de las rentas de mercado en la capital francesa, que se sitúan en 483 euros/m²/año.

El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo Colonial durante el primer semestre del ejercicio 2008, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan cerca de 23.000 m² (54% en España y 46% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un incremento del 8,9% respecto a las rentas anteriores en el caso de los contratos de España, y un aumento del 4,5% con las rentas anteriores en Francia.

En el caso de Riofisa, la renta media de los centros comerciales se sitúa en 266,4 euros/m²/año. Dicha renta corresponde a la media de la totalidad de los contratos vigentes de Riofisa en los centros comerciales en explotación que abarcan un amplio espectro de tipología de clientes, entre los cuales se encuentran tiendas de moda, supermercados e hipermercados y clientes y/o espacios destinados al ocio tales como cines y boleras.

i) Ventas de activos inmobiliarios

A 30 de junio de 2008, los ingresos por venta de activos del Grupo Colonial se han situado en 114.655 miles de euros, cifra que supone una prima del 8,3% respecto la última valoración de mercado disponible efectuada por expertos independientes y un incremento del 32,2% con respecto a los ingresos por ventas de activos a 30 de junio de 2007.

30/06/2008			
Inmuebles vendidos	Uso Principal	Fecha Venta	Precio Venta (miles €)
Resto Locales	Retail	feb/abr-08	2.755
Castellana 51	Oficinas	mar-08	85.000
Serrano 60	Oficinas	may-08	26.899
Total Venta Inmuebles.....	--	--	114.655
Coste venta.....	--	--	105.874
% Margen Bruto.....	--	--	8,3%

La siguiente tabla incluye los inmuebles vendidos en el ejercicio 2007.

Inmuebles vendidos en 2007	Uso Principal	Fecha Venta	Precio Venta (miles €)
Aravaca	Oficinas	Abr-07	42.000
Capitán Haya, 23	Oficinas	Abr-07	11.000
Cuatro Caminos, 6.....	Oficinas	Abr-07	4.300
Hermosilla, 28.....	Oficinas	Abr-07	3.200
J.Lazaro Galdiano, 4.....	Oficinas	Abr-07	5.500
Maria de Molina, 37	Oficinas	Abr-07	4.140
Orense, 6	Oficinas	Abr-07	16.600
Kleber, 46.....	Oficinas	Oct-07	20.665
Aribau, 192.....	Oficinas	Nov-07	55.000
Torre II.....	Oficinas	Dic-07	85.520
Edif. Citybank	Oficinas	Dic-07	76.625
Mas Blau	Oficinas	Dic-07	12.500
Barcelona-2	Oficinas	Dic-07	22.450
Sant Sadurní	Logístico	Dic-07	82.500
Coslada.....	Logístico	Dic-07	77.000
San Fernando de Henares	Logístico	Dic-07	38.000
Resto	--	--	96
Total venta inmuebles	--	--	557.096
Coste venta.....	--	--	540.690
% Margen Bruto.....	--	--	3,0%

j) Cambios en el negocio de patrimonio con posterioridad a 30 de junio de 2008

Algunos de los cambios en el negocio de patrimonio del Grupo Colonial han sido los siguientes:

- A 30 septiembre de 2008, la valoración del negocio de alquiler ha pasado a representar el 84% del total de los activos inmobiliarios del Grupo Colonial (a 30 de junio representaba el 83%).
- En términos comparables, los ingresos por rentas del Grupo Colonial han crecido un 4,3% en el tercer trimestre de 2008 (España: 5,8% y Francia: 3,4%) con respecto al mismo periodo de 2007. A 30 de junio de 2008 habían crecido el 2,6% (España: 2,3%; Francia: 2,7%) con respecto al mismo periodo de 2007.
- La ocupación de las oficinas del Grupo Colonial en Madrid ha sido del 94,1% a 30 de septiembre de 2008, mientras que a 30 de junio de 2008 era del 96,2% debido. Este leve descenso se ha debido a la desocupación de un edificio que actualmente está en proceso de comercialización. A nivel global, la ocupación del total de oficinas del Grupo Colonial no ha variado significativamente en el tercer trimestre de 2008 (el 96,4% a 30 de septiembre de 2008 y el 96,5% a 30 de junio de 2008).
- En septiembre de 2008, el grupo Colonial ha vendido un edificio de oficinas situado en la calle Almagro (Madrid) por un precio de 33.000 miles de euros, que ha supuesto una pérdida del 5% con respecto a la última valoración disponible.
- Con posterioridad al cierre del tercer trimestre de 2008, el Grupo Colonial ha vendido un edificio de oficinas situado en la calle Maleherbes 19 de París por un precio de 25.500 miles de euros, que supone el mismo importe que la última valoración disponible.

Los restantes cambios producidos en el negocio de patrimonio del Grupo Colonial se contienen en la declaración intermedia correspondiente al tercer trimestre de 2008, que ha sido depositada en la CNMV y que se incorpora por referencia al presente Documento de Registro. Esta declaración intermedia puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

IV.-ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN Y SUELO

La segunda gran área de actividad del Grupo Colonial es la promoción inmobiliaria de viviendas así como la gestión de suelo. Esta actividad consiste en la promoción, comercialización y venta de viviendas (promociones), así como en la adquisición de suelo, para su posterior desarrollo o venta (venta de suelo).

a) Ingresos de la actividad de promoción y suelo

Primer semestre 2008

La actividad de promoción y suelo representa el 17% (1.753.925 miles de euros) del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Colonial al cierre del primer semestre de 2008, y ha contribuido en un margen de un 4,9% al resultado de explotación del Grupo Colonial durante este periodo del año.

El total de ingresos del negocio de promociones y suelo a 30 de junio de 2008, alcanza los 114.891 miles de euros, de los que 108.165 pertenecen a la venta de promociones (los cuales se desglosan entre la venta de promoción residencial, 81.315 miles de euros, y venta de promoción terciaria, 26.850 miles de euros), 1.841 miles de euros a la venta de suelo y 4.884 miles de euros de otros ingresos, derivados de la gestión de suelos.

	30/06/08	% s/total		% s/total	Variación
	(miles €)	segmentos	30/06/07	segmentos	1S08 vs 1S07
CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PROMOCIONES/SUELO	(miles €)		(miles €)		
Ventas Promociones	108.165	27,1%	93.177	25,7%	16,1%
Ventas Suelo	1.841	0,5%	32.173	8,9%	-94,3%
Otros ingresos	4.884	1,2%	135	0,0%	3511,3%
Total Ing. Promociones/Suelo.....	114.891	28,8%	125.485	34,7%	-8,4%
Coste Ventas Promociones	-101.862	--	-86.643	--	17,6%
Coste Ventas Suelo	-2.184	--	-27.271	--	-92,0%
Gastos Actividad	-5.262	--	-5.993	--	-12,2%
EBITDA Promociones/Suelo	5.583	3,5%	5.577	3,5%	0,1%
<i>Margen Bruto Promociones.....</i>	<i>5,8%</i>	--	<i>7,0%</i>	--	--
<i>Margen Bruto Suelo.....</i>	<i>-18,6%</i>	--	<i>15,2%</i>	--	--
<i>Margen EBITDA.....</i>	<i>4,9%</i>	--	<i>4,4%</i>	--	--

El "% s/total segmentos" referido al EBITDA se calcula antes de considerar los gastos generales de estructura.

Ejercicios 2007, 2006 y 2005

A continuación, se incluye una tabla que muestra los ingresos de la actividad de promoción y suelo de Colonial a 31 de diciembre de los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PROMOCIONES/SUELO	31/12/07	% s/total segmentos	Variación 07-06	31/12/06	% s/total segmentos	31/12/05
	(miles €)			(miles €)		(miles €)
Ventas Promociones.....	241.249	17,1%	96,3%	122.928	27,0%	41
Ventas Suelo.....	285.255	20,2%	800,7%	31.671	6,9%	0
Otros ingresos.....	390	0,0%	1953,1%	19	0,0%	0
Total Ing. Promociones/Suelo.....	526.895	37,3%	240,8%	154.618	33,9%	41
Coste Ventas Promociones.....	-227.503	--	100,5%	-113.459	--	-37
Coste Ventas Suelo.....	-284.274	--	926,4%	-27.697	--	0
Gastos Actividad.....	-13.518	--	293,7%	-3.434	--	0
EBITDA Promociones/Suelo.....	1.600	0,5% (*)	-84,0%	10.028	11,4% (*)	4
<i>Margen Bruto Promociones.....</i>	<i>5,7%</i>	--	--	<i>7,7%</i>	--	<i>9,8%</i>
<i>Margen Bruto Suelo.....</i>	<i>0,3%</i>	--	--	<i>12,6%</i>	--	--
<i>Margen EBITDA.....</i>	<i>0,3%</i>	--	--	<i>6,5%</i>	--	<i>9,8%</i>

(*): El "% s/total segmentos" referido al EBITDA se calcula antes de considerar los gastos generales de estructura.

Ejercicio 2007

Las ventas contables de viviendas han ascendido a 241.249 miles de euros, de las que 229.957 miles de euros provienen de la venta de promoción residencial y los 11.292 miles de euros restantes, provienen de la venta de promoción terciaria. La promoción residencial se corresponde principalmente a las promociones de Vallecas y Claudio Coello en Madrid, por un importe de 94.530 miles de euros, y de Sabadell y Sant Cugat-Can Matas en Barcelona por un importe de 105.868 miles de euros; el resto alcanza los 29.559 miles de euros, correspondiente al resto de promociones de Colonial (sin incluir Riofisa) y a la promoción de Riofisa en San Agustín de Guadalix.

Los ingresos por venta de suelo al cierre del ejercicio han alcanzado los 285.255 miles de euros, cifra en línea con la valoración de mercado a diciembre de 2006 de los suelos vendidos. Los solares vendidos están ubicados principalmente en Dos Hermanas (Sevilla), y Sant Just, Sant Cugat y Hospitalet (Barcelona).

Considerando estos elementos y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el EBITDA del negocio de promociones y suelo al cierre del ejercicio 2007 asciende a 1.600 miles de euros.

Ejercicio 2006

Las ventas contables de viviendas han ascendido a 122.928 miles de euros, con un margen bruto asociado del 7,7%. Dichas ventas se han realizado principalmente en Madrid, en la promoción de Vallecas.

Los ingresos por venta de suelo al cierre de 2006 alcanzaron 31.671 miles de euros, debido principalmente a la venta de solares ubicados en Sant Cugat (Barcelona) y en Vallecas (Madrid).

Considerando estos elementos y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el EBITDA del negocio de promociones y suelo al cierre del ejercicio 2006 asciende a 10.028 miles de euros, con un margen del 6,5%.

Ejercicio 2005

Las ventas contables de viviendas han ascendido a 41 miles de euros, realizadas principalmente en Madrid, con un margen bruto asociado del 9,8%.

Descontando el coste de ventas, el EBITDA del negocio de promociones y suelo al cierre del ejercicio 2005 asciende a 4 miles de euros.

b) Actividad de promoción de viviendas

Promociones de viviendas entregadas

A 30 de junio de 2008, las ventas de promociones ascendieron a 108.165 miles de euros, (los cuales se desglosan entre la venta de promoción residencial, 81.315 miles de euros, y venta de promoción terciaria, 26.850 miles de euros), correspondientes principalmente a la entrega de 218 viviendas ubicadas en las promociones residenciales detalladas en la siguiente tabla:

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PROMOCIONES/SUELO	Ubicación	30/06/2008	
		Nº Viviendas Entregadas	Ventas ⁽¹⁾ (miles €)
Sant Cugat Can Matas E3.....	Barcelona	79	31.194
Sant Cugat Can Matas B2.1	Barcelona	35	14.687
Girona Químics Torre B.....	Girona	17	4.187
Girona Químics Torre A	Girona	6	1.368
Sant Cugat Can Matas A3	Barcelona	4	1.669
Vallecas P-1.56 F.1	Madrid	2	635
Sabadell F.3.....	Barcelona	2	641
Sabadell F.2.....	Barcelona	2	596
Sant Cugat Can Matas B1	Barcelona	8	3.358
Monteoliva	Madrid	63	11.666
Resto promoción residencial	Madrid	--	11.315
Resto promoción terciaria.....	Madrid	--	26.850
Total Venta Contable	--	218	108.165

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

Definición del producto

El Grupo Colonial 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 Colonial es entorno 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 Colonial 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, la Sociedad subcontrata totalmente el diseño, la construcción y la comercialización de las viviendas.

Ventas comerciales

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.

En el transcurso de los 6 primeros meses del año 2008 se han vendido 13 viviendas y se han rescindido 21, lo que supone un saldo neto de ventas comerciales realizadas de -8 viviendas. No obstante, el importe de la venta comercial ha sido positivo (22.850 miles de euros) por efecto de la venta de unos locales comerciales en una promoción de la calle Claudio Coello de Madrid. Por su parte, Riofisa ha vendido un total de 135 viviendas que pertenecen a su promoción en San Agustín de Guadalix.

La actividad comercial del semestre 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 Colonial (un 29% inferior al del primer semestre del año anterior), al no haberse iniciado nuevas promociones de viviendas.

En la siguiente tabla, se muestra el stock final de venta comercial a 30 de junio de 2008:

Movimiento Stock Venta Comercial	30/06/2008	
	Ventas <i>(miles €)</i>	Viviendas <i>(Unidades)</i>
Stock Inicial de Venta Comercial.....	221.199	631
+Venta comercial ejercicio.....	22.850	-8
-Venta contable ejercicio.....	-69.647	-155
Stock Final de Venta Comercial de Colonial.....	174.402	468
Stock Final de Venta Comercial de Riofisa.....	23.392	135

Los 174.402 miles de euros de stock final de venta comercial de Colonial, a 30 de junio de 2008, se desglosan en la siguiente tabla:

Promociones en Curso	30/06/2008			
	Ubicación	m ² edificables	Total Viviendas	Ventas pdtes contab.
	(miles €)			
Girona Químics	Girona	7.566	65	5.030
Lleida Pardinyes.....	Lleida	10.800	79	3.970
Sant Cugat Can Matas	Barcelona	47.543	273	57.301
Sant Cugat Vullpalleres.....	Barcelona	11.109	90	16.317
Vallecas.....	Madrid	27.000	394	76.558
Resto	--	--	38	15.226
Total promociones en curso.....	--	104.018	939	174.402
Promociones en curso Riofisa	Madrid	13.797	142	23.392

c) Gestión de suelo

A 30 de junio de 2008, la reserva de suelo de Grupo Colonial totalizaba 1,9 millones de m², de los cuales aproximadamente un 63% están ubicados en Andalucía y el 37% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

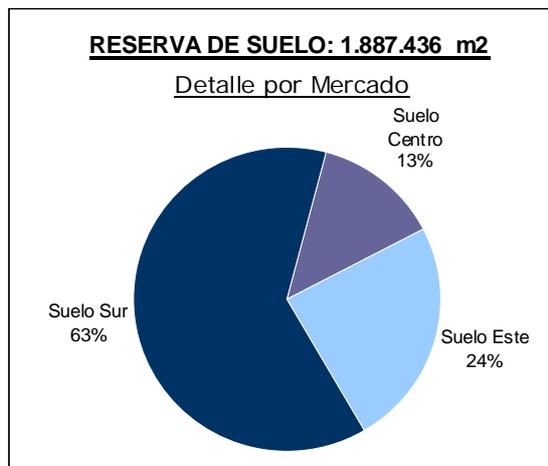
Grupo Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (inmuebles de alquiler en renta o en desarrollo).

A 30 de junio de 2008, el detalle de la reserva de suelo de Colonial era el siguiente:

RESERVA DE SUELO	30/06/2008	
	Ubicación	Superficie Edificable (m ²)
Zona Este		
Sant Cugat Can Matas	Barcelona	7.901
Copa d'Or	Lleida	9.452
Sant Just	Barcelona	25.694
Terrassa	Barcelona	66.191
Vallès Oriental	Barcelona	85.411
Viladecans	Barcelona	24.383
Sitges	Barcelona	12.247
Vilafranca del Penedés	Barcelona	27.568
Castelló	Castellón	52.156
Valls	Tarragona	38.334
Baix Llobregat	Barcelona	75.654
Pardiñas 2	Lleida	19.534
Torre Europa	Hospitalet	12.831
Total Suelo Este	--	457.357
Zona Centro		
Pinto	Madrid	63.500
Castellana	Madrid	6.196
Valdecarros	Madrid	19.800
Torrejón de Velasco	Madrid	94.131
Valdebebas	Madrid	62.859
Madroños	Madrid	5.733
Total Suelo Centro	--	252.220
Zona Sur		
Residencial Mojacar	Sevilla	28.207
Los Naranjos	Sevilla	139.282
Sector 6 Mairena	Sevilla	28.763
Las Salinas de roquetas	Almería	265.343
Entrenúcleos	Sevilla	716.265
Total Suelo Sur	--	1.177.860
Total Suelo Grupo Colonial	--	1.887.436
Suelos Riofisa S.A.U. ⁽¹⁾	--	280.258

(1). Los suelos de Riofisa están localizados en Madrid (255.258 m²) y en Baleares (25.000 m²).

A continuación se incluye un gráfico muestra el desglose de la reserva de suelo por mercado del Grupo Colonial (sin incluir Riofisa) a 30 de junio de 2008.



d) Cambios en el negocio de promociones con posterioridad a 30 de junio de 2008

Algunos de los cambios en el negocio de promociones del Grupo Colonial han sido los siguientes:

- En septiembre de 2008, el Grupo Colonial vendió los suelos de Madroños y Entrenúcleos por un precio de 24.500 y 92.000 miles de euros y una prima del 27% y una pérdida del 22%, respectivamente, en relación con la última valoración disponible.
- A 30 de septiembre de 2008, la valoración del negocio de promociones y suelo ha pasado a representar el 16% (a 30 de junio de 2008 representaba un 17%).
- Con posterioridad al cierre del tercer trimestre de 2008, el Grupo Colonial ha vendido determinados activos de suelo (Sant Cugat Can Matas, Sant Just y Pinto) por un importe total de 97.934 miles de euros y determinados activos de promociones (Sant Cugat Can Matas parcela E3, parcela B2.1) y viviendas terminadas por un importe total de 28.694 miles de euros, que en total suponen un descuento promedio aproximado del 5% con respecto a la última valoración disponible.

Los restantes cambios producidos en el negocio de promociones del Grupo Colonial se contienen en la declaración intermedia correspondiente al tercer trimestre de 2008, que ha sido depositada en la CNMV y que se incorpora por referencia al presente Documento de Registro. Esta declaración intermedia puede consultarse en la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

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

El patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial a 30 de junio de 2008 fue valorado por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle, Savills y Atis Real en 10.495.238 miles de euros, con una reducción de valor de 1.134.396 miles de euros, un 9,8% inferior a la valoración a 31 de diciembre de 2007. 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 disminuyó en 735.513 miles de euros, un 9,2% menos que los activos comparables a diciembre de 2007.

A 30 de septiembre de 2008, el patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial ha sido valorado en 9.435.595 miles de euros, con una reducción de valor de 1.059.644 miles de euros, un 10,1% inferior a

la valoración a 30 de junio de 2008. En términos el valor ha disminuido en 419.202 miles de euros, un 5,9% menos que los activos comparables a junio de 2008.

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.

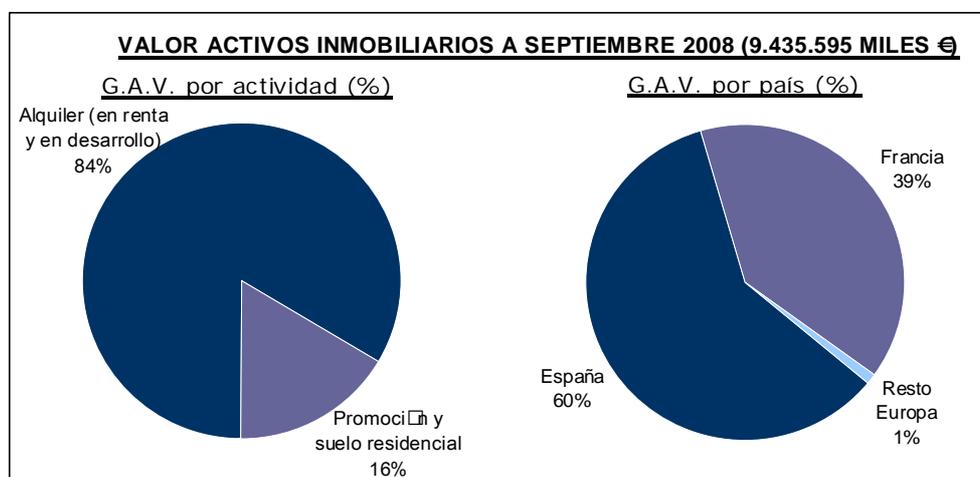
La siguiente tabla muestra el desglose por segmento y localización geográfica de la valoración de activos del Grupo Colonial a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007.

Valoración de Activos	30/06/08		31/12/07		Variac. jun08/dic07		Var. Homogénea jun08/dic07	
	miles €	% s/total	miles €	% s/total	miles €	%	miles €	%
Negocio Patrimonio España	4.752.369	45%	5.281.370	45%	-529.001	-10,0%	-238.319	-8,6%
Negocio Patrimonio Francia.....	3.876.156	37%	4.088.086	35%	-211.931	-5,2%	-233.179	-6,5%
Negocio Patrimonio Resto de Europa	112.789	1%	165.308	1%	-52.519	-31,8%	-	-
Total Negocio Patrimonio (en renta y en desarrollo).....	8.741.313	83%	9.534.764	82%	-793.451	-8,3%	-471.498	-7,4%
Negocio Residencial (Promociones y Suelo) ..	1.753.925	17%	2.094.870	18%	-340.945	-16,3%	-264.015	-15,9%
Total Activos Inmobiliarios	10.495.238	100%	11.629.634	100%	-1.134.396	-9,8%	-735.513	-9,2%

La siguiente tabla muestra el desglose por segmento y localización geográfica de la valoración de activos del Grupo Colonial a 30 de septiembre y 30 de junio de 2008.

Valoración de Activos	30/09/08		30/06/08		Variac. Sep08/jun08		Var. Homogénea Sep08/jun08	
	miles €	% s/total	miles €	% s/total	miles €	%	miles €	%
Negocio Patrimonio España	4.056.713	43%	4.752.369	45%	-695.655	-14,6%	-122.831	-5,0%
Negocio Patrimonio Francia.....	3.721.193	39%	3.876.156	37%	-154.962	-4,0%	-139.338	-4,2%
Negocio Patrimonio Resto de Europa	102862	1%	112.789	1%	-9.928	-8,8%	-	-
Total Negocio Patrimonio (en renta y en desarrollo).....	7.880.768	84%	8.741.313	83%	-860.545	-9,8%	-262.169	-4,5%
Negocio Residencial (Promociones y Suelo) ..	1.554.827	16%	1.753.925	17%	-199.099	-11,4%	-157.033	-12,3%
Total Activos Inmobiliarios	9.435.595	100%	10.495.238	100%	-1.059.644	-10,1%	-419.202	-5,9%

El siguiente gráfico muestra el valor de los activos del Grupo Colonial, desglosado por actividad y por país, a 30 de septiembre de 2008.



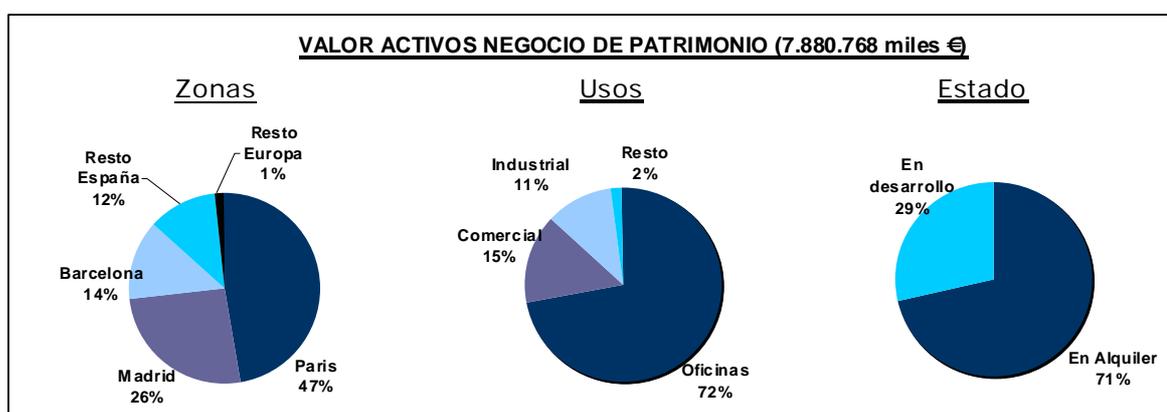
Valoración de los activos asociados al negocio de patrimonio

A 30 de junio de 2008, el negocio de patrimonio representaba un 83% del valor total de los activos (8.741.313 miles de euros), un 8,3% inferior respecto a la valoración de diciembre de 2007 (en términos comparables, se ha observado un reducción del 7,4% respecto a diciembre de 2007 registrado por el valor de los activos de alquiler del Grupo Colonial) y el negocio de promociones y suelo (1.753.925 miles de euros) el 17% restante (un 16,3% inferior respecto a la valoración de diciembre de 2007), descenso provocado fundamentalmente por los ajustes en el valor de mercado de la cartera de suelo, que en términos homogéneos ha descendido un 15,9% respecto a diciembre de 2007.

A 30 de septiembre de 2008, el negocio de patrimonio representa un 84% del valor total de los activos (7.880.768 miles de euros), un 9,8% inferior respecto a la valoración de junio de 2008 (en términos comparables, se ha observado una reducción del 4,5% respecto a junio de 2008) y el negocio de promociones y suelo (1.554.827 miles de euros) el 16% restante, un 11,4% inferior respecto a la valoración de junio de 2008, que en términos homogéneos ha descendido un 12,3%.

Los inmuebles asociados al negocio de patrimonio del Grupo Colonial, valorados por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle, Savills y Atis Real, se corresponden con los activos contabilizados en el Balance de Colonial dentro de las partidas “*inmovilizaciones materiales*”, “*inmuebles de inversión*” y “*existencias*” por la parte correspondiente a los proyectos destinados al negocio de patrimonio, según se detallan en el epígrafe “*Resumen principales inversiones*” del epígrafe 5.2.1 del presente Documento de Registro. En este sentido, cabe destacar que la valoración de mercado de los activos asociados al negocio de patrimonio no se corresponde con el saldo de las mencionadas partidas del balance debido al hecho de que los activos contabilizados como “*inmovilizaciones materiales*” y “*existencias*” se recogen por su coste de adquisición mientras dura el desarrollo o rehabilitación de los mismos (y siempre en el caso de los inmuebles destinados a uso propio de la Sociedad).

Los siguientes gráficos recogen el valor de los activos del negocio de patrimonio (por zonas, usos y estado) a 30 de de septiembre de 2008.



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 2008, el valor medio de las oficinas en París alcanza los 9.066 euros/m², frente a los 5.846 euros/m² de Madrid y los 3.913 euros/m² de Barcelona.

La rentabilidad (*yield*) inicial o rentabilidad inicial (definida como el cociente entre las rentas, en base anual, de los contratos vigentes generadas por los edificios valorados y el importe de dicha valoración) de la cartera de edificios del Grupo Colonial a 30 de junio, se ha situado en París en el 5,12%, cifra

superior a la del año anterior. En Barcelona y Madrid la rentabilidad de la cartera se ha situado en el 5,64% y el 5,10% respectivamente, cifras superiores a las alcanzadas al cierre del año anterior (4,93% y 4,64% respectivamente).

Los siguientes gráficos recogen, a 30 de septiembre de 2008, el precio medio de repercusión por m² y la rentabilidad (*yield*) inicial de la cartera de oficinas, desglosada por ciudades.

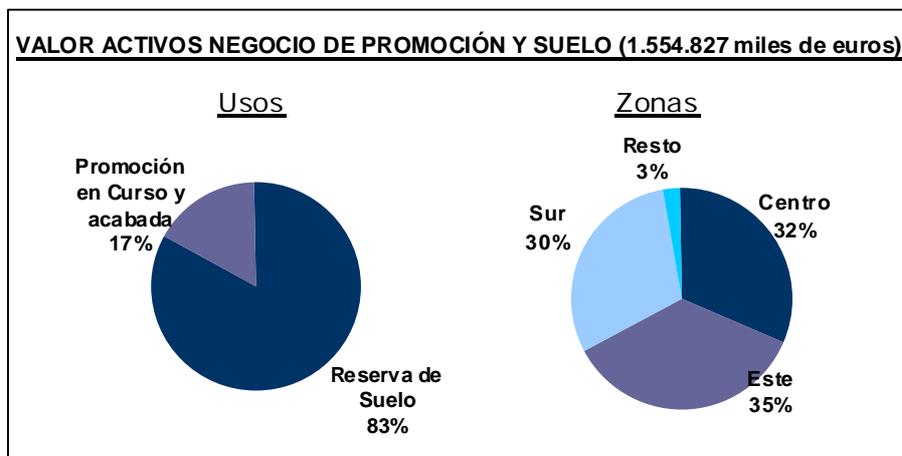


Valoración de los activos asociados al negocio de promoción y suelo

Por su parte, los activos asociados al negocio de promociones y suelo valorados por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle, Savills y Atis Real, se corresponden con los activos contabilizados en el balance consolidado de Colonial dentro de las partidas “*existencias*” por la parte correspondiente a los proyectos destinados al negocio de promoción y suelo, según se detallan en el epígrafe antes mencionado. Dichas existencias se contabilizan, en el balance, por su coste de adquisición, motivo por el cual su saldo no coincide con el valor de mercado determinado por CB Richard Ellis y Savills para dichos activos.

A 30 de junio de 2008, el negocio de promoción y suelo de Colonial fue valorado en 1.753.925 miles de euros, un 16,3% inferior respecto a la valoración de diciembre de 2007, descenso provocado fundamentalmente por los ajustes en el valor de mercado de la cartera de suelo, que en términos homogéneos descendió un 15,9% respecto a diciembre. A 30 de septiembre dicha valoración ha sido de 1.554.827 miles de euros, un 11,4% inferior respecto a la valoración de junio de 2008, que en términos comparables supone un descenso de 12,3% respecto junio 2008.

El siguiente gráfico muestra el valor de los activos del negocio de promoción y suelo del Grupo Colonial, desglosado por usos y zonas, a 30 de septiembre de 2008.



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

La valoración de los activos del Grupo Colonial está basada en la experiencia y conocimiento del mercado del valorador, sustentado en estudios financieros de cada inmueble asegurando que existe un retorno aceptable para el inversor/promotor. Además se han tenido en cuenta evidencias de operaciones de compra venta en el mercado.

Los estudios financieros utilizados por CB Richard Ellis, Atis Real y Jones Lang LaSalle para la valoración de la cartera inmobiliaria del Grupo Colonial (sin incluir Riofisa) son los siguientes:

a) Patrimonio en renta—descuento de flujos de caja

El método de “descuento de flujos de caja” se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período.

Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno “objetivo” considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su valor actual. De esta forma, el valor neto actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad “objetivo”, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas. En la práctica, la tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo que entraña la inversión.

Las variables claves del “método del descuento de flujos de caja” son: la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual se descuentan dichos ingresos netos, la aproximación de valor que se realiza al final de dicho período y la tasa interna de rentabilidad “objetivo” utilizada para descontar los flujos de caja.

Al término de salida del período de descuento es necesario determinar un valor de salida de la propiedad, por lo que resulta necesario calcular dicho valor residual en base a una rentabilidad de salida basada en la renta final que genera el inmueble.

Existe una gran variación de rentabilidades de salida (“*exit yields*”), dependiendo del tipo y edad de la propiedad, pero en términos generales se puede definir las medias utilizadas como sigue:

Exit yields (%) - Oficinas	30/06/2008
Barcelona–Prime Yield	
Distrito de negocios.....	5,85%
Centro ciudad.....	6,35%
Nuevas Áreas.....	6,75%
Periferia.....	7,50%
Madrid–Prime Yield	
Distrito de negocios.....	5,75%
Centro ciudad.....	6,25%
M-30.....	6,50%
Paris–Prime Yield	
Centre Ouest.....	5,00%
Marais.....	5,75%
Péripherie Ouest–1eme couronne.....	5,50%
Péripherie Ouest–2eme couronne.....	6,00%
ZAC Rive Guache.....	5,25%
La Defense.....	5,50%

b) Suelo y promociones—método residual

El método de Desarrollo Residual requiere deducir los costes de la promoción propuesta (o los pendientes en caso de obra en curso) del valor total de la promoción añadiendo el margen de beneficio que un promotor requeriría teniendo en cuenta el riesgo que conlleva la promoción.

La cifra neta o “residual” resultante representa el valor más alto que se ofrecería por dicha propiedad. El método puede resumirse con la siguiente expresión:

$$(A)-(B+C)=D$$

Donde:

A representa el valor total de la promoción terminada.

B representa el coste de la promoción.

C representa el beneficio del promotor.

D representa el valor residual de la propiedad.

La valoración de la cartera inmobiliaria de Riofisa, ha sido realizada por Savills, y los métodos e hipótesis de valoración utilizados en el informe de tasación han sido los siguientes:

a) Proyectos (Empresarial, Residencial y Diversificación)

Se basan fundamentalmente en el método residual aunque apoyado por el valor unitario que sirve de comparación con transacciones en el mercado libre.

Se considera la información proporcionada referente a superficies futuras, gastos de construcción (de contrata) pendientes a la fecha de la valoración así como el período de tiempo estimado hasta la finalización de la construcción.

Se considera un nivel de beneficio de promotor en función del riesgo de la promoción, el tamaño del proyecto, la localización y el tiempo pendiente hasta la finalización de la construcción.

b) Proyectos y Estaciones (Centros y Parques Comerciales)

En cada caso, para llegar a la opinión de valor terminado se lleva a cabo un flujo de caja, que tiene en cuenta las rentas futuras y costes no recuperables en que se incurrirá una vez abierto el centro comercial así como la construcción y tiempos de desarrollo del mismo.

Se considera la información proporcionada referente a superficies futuras, gastos de construcción (de contrata) pendientes a la fecha de la valoración así como el período de tiempo estimado hasta la finalización de la construcción.

Se ha considerado un nivel de beneficio de promotor en función del riesgo de la promoción, el tamaño del proyecto, la localización y el tiempo pendiente hasta la finalización de la construcción.

c) Patrimonio

Se realiza la valoración de los inmuebles englobados en este grupo basándose en el resumen de los contratos o acuerdos de pre-alquiler proporcionados y por lo tanto todo lo relativo a rentas y superficies de los inmuebles.

De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles así como el potencial de renta que tienen en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos.

Asimismo se estiman, en algunos casos, los costes de reforma necesarios para lograr la renta de mercado estimada, basados en información proporcionada, y en el estado de conservación aparente en el curso de nuestras inspecciones a los inmuebles.

d) Residencial–Promociones en curso

La opinión de valor de las promociones se basa en el precio que tendrían a la fecha de la valoración teniendo en cuenta que existe a esa fecha un porcentaje de la promoción ya comprometida para la venta y unos gastos de construcción pendientes de pago.

Atendiendo a las directrices de la NIIF 2 y, aunque entendemos que el valor proporcionado sería mas teórico que práctico, para llegar a nuestra opinión de valor, nos hemos basado en el método residual, considerando el valor final total de la promoción (incluyendo el de las unidades ya comprometidas para la venta), al que se le han deducido los costes de construcción pendientes (incluyendo licencias, honorarios profesionales, costes de marketing sobre unidades pendientes de venta, financiación etc.).

Asimismo se considera un beneficio de promotor en función de las unidades pendientes de venta, de los costes pendientes por ejecutar y del riesgo percibido de la promoción.

Se considera la información proporcionada referente a precios de venta obtenidos, superficies futuras, gastos de construcción (de contrata) pendientes a fecha 30 de junio de 2008 así como el periodo de tiempo estimado hasta la finalización de la construcción.

e) Suelo

Se basan en el método residual aunque apoyado por el valor unitario residual que sirve de comparación con transacciones en el mercado libre.

Se considera un beneficio de promotor que según la ubicación y la situación urbanística de los solares. Los precios finales de venta por unidad residencial considerados en cada una de las distintas valoraciones reflejan el nivel de beneficio adoptado.

Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto del Grupo Colonial a 30 de septiembre de 2008, 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007.

Valor Liquidativo de los activos (NAV)	30/09/08	Variación sep/08- jun/08	30/06/08	Variación jun/08-dic/07	31/12/07
	miles €	%	miles €	%	miles €
Fondos Propios Consolidados	1.151.220	-12%	1.302.693	-64%	3.633.096
+/- Plusvalías/Minusvalías latentes	-10.627	--	52.543	--	(397.133)
<i>Activos de inversión en desarrollo y uso propio</i>	40.879	-45%	74.131	-52%	155.641
<i>Suelo y promoción</i>	29.709	-64%	82.408	-2%	84.247
<i>FCC</i>	-26.400	-41%	(44.458)	-92%	(573.385)
<i>Pasivos corrientes</i>	-54.816	-8%	(59.538)	-6%	(63.635)
- Ajuste Impuestos diferidos sobre plusvalías / minusvalías contabilizadas	-398.330	-223%	323.504	-24%	426.671
- Ajuste MTM Bruto contabilizado	10.325	--	(71.247)	--	-352
NAV	752.588	-53%	1.607.493	-56%	3.662.282
NAV por Acción⁽¹⁾	0,45	-53%	0,96 €	-56%	2,20 €

(1): Calculado sobre 1.668,3 millones de acciones en cada uno de los periodos. Las acciones de diciembre se han corregido por la ampliación de capital liberada llevada a cabo en junio 2008. En los tres casos se han deducido las acciones de autocartera (77,28 millones de acciones).

NAV: El valor liquidativo de los activos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 30 de septiembre asciende a 752.588 miles de euros, equivalente a 0,45 euros por acción, con un descenso del 53% respecto al NAV bruto de junio de 2008. El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:

Fondos Propios Consolidados: 1.151.220 miles de euros, cifra que supone un descenso del 12% respecto a los fondos propios de junio de 2008. Este descenso cabe atribuirlo al impacto que han tenido en los resultados del tercer trimestre las dotaciones extraordinarias en concepto de saneamiento de activos y las revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias .

Plusvalías/minusvalías latentes: las plusvalías/minusvalías latentes (no contabilizadas en balance) consideradas en el cálculo del NAV bruto se han situado en -10.627 miles de euros frente a los 52.543 miles de euros registrados al cierre del primer semestre del ejercicio 2008. Entre las minusvalías latentes se recoge el impacto de la diferencia existente entre el valor contabilizado en balance de la participación de Colonial en FCC (considerando el precio medio de septiembre de 33,06 euros por acción), y el valor de dicha participación según la cotización de cierre de septiembre (31,72 euros).

Ajustes: Para la determinación del NAV bruto se ha retrocedido 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 (-398.330 miles de euros). También se ha ajustado el valor bruto del MTM (“marked-to-market”) de la deuda (+10.325 miles de euros).

6.1.2 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativo que se hayan 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

I.-NEGOCIO DE ALQUILER²

A continuación se resumen las principales características de los mercados de alquiler de los diferentes productos en los cuales está presente el Grupo Colonial. Las tendencias de futuro de dichos mercados se presentan con más detalle en el apartado 12.1 del presente Documento de Registro.

(I.1) Mercado de oficinas de París, Madrid y Barcelona

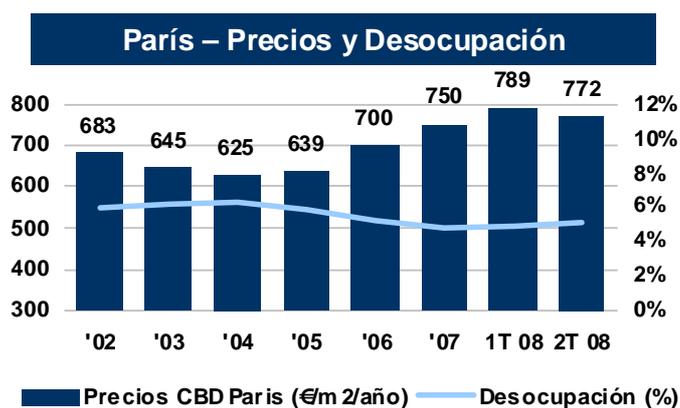
Mercado de oficinas en Francia

En el transcurso del primer semestre de 2008 el mercado de oficinas de París ha mostrado una desaceleración en la demanda respecto el mismo periodo en los 2 últimos años, con una reducción de la absorción del 19% respecto el primer semestre del ejercicio anterior.

En cuanto a las rentas, se observa una ligera reducción del 2% respecto las rentas del primer trimestre del 2008; el porcentaje de desocupación, por su parte, se ha situado en el 5,1%, con un incremento de 10 puntos básicos respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

En general, los operadores del mercado están adoptando posiciones más prudentes, tanto en la vertiente de alquiler como del mercado de inversión, fruto de las turbulencias financieras a las que no es ajena la economía francesa.

A continuación se incluye un gráfico que muestra la evolución de los precios y la desocupación en París durante el periodo 2002-junio 2008.



Fuente: Informe 1S 2008 CB Richard Ellis

² Fuentes: CB Richard Ellis y Jones Lang LaSalle

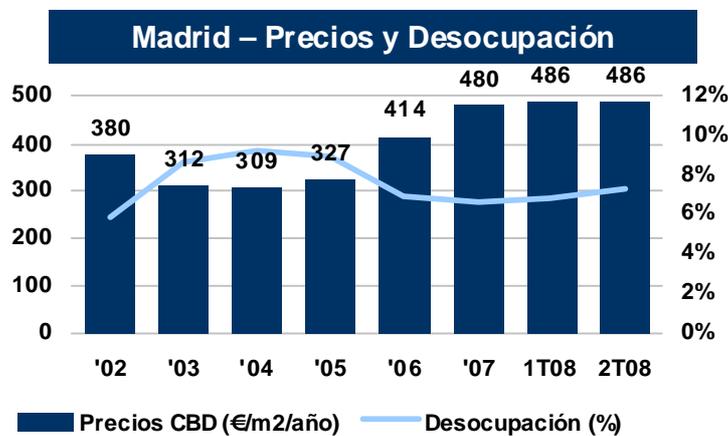
Mercado de oficinas en España

Madrid

En un contexto marcado por la situación económica, el mercado de oficinas de alquiler de Madrid ha confirmado la tendencia a la desaceleración de los niveles de contratación (en términos anuales) durante este segundo trimestre. La tasa de desocupación ha repuntado hasta niveles del 7,27%, si bien en los distritos centrales de negocio, en los cuales Colonial concentra su actividad, se sitúa por debajo del 4%.

Ante esta situación, la desaceleración de precios sigue su recorrido en aquellas zonas con más riesgo (las más descentralizadas). En cambio, las rentas máximas (486 €/m²/año) se mantienen constantes ante la ausencia de oferta de calidad en los centros de negocios.

A continuación se incluye un gráfico que muestra la evolución de los precios y la desocupación en Madrid durante el periodo 2002-junio 2008.



Fuente: Informe 1S 2008 CB Richard Ellis

Barcelona

Al igual que Madrid, el mercado de oficinas de Barcelona ha registrado una moderación en la actividad. La incertidumbre general del mercado así como el contexto económico ha hecho que las empresas sean más cautas en sus planes de expansión.

Al ralentizarse la actividad, las rentas se resienten ligeramente situándose la renta prime del mercado en 330 euros/m²/año este trimestre. La desocupación repunta ligeramente hasta el 6,4%, concentrándose la mayor parte de superficie disponible en la periferia y en las nuevas áreas de negocios. El centro registra tasas inferiores al 3%.

A continuación se incluye un gráfico que muestra la evolución de los precios y la desocupación en Barcelona durante el periodo 2002-junio 2008:



Fuente: Informe 1S 2008 CB Richard Ellis

No se esperan grandes cambios para los próximos meses y la tendencia es que la actividad continúe siendo moderada. Predominará el mercado de alquiler mientras que el mercado de venta continuará estancado si la situación crediticia permanece igual. El mercado de inversión ha visto incrementar las rentabilidades prime y la previsión para el próximo trimestre es que continúe en la misma tónica.

(1.2) Mercado de alquiler de centros y locales comerciales

Durante los últimos años han desembarcado en España varias cadenas internacionales de *retail*, muestra de la creciente internacionalización del sector *retail* en Europa y del atractivo del mercado español.

Los principales operadores de Europa occidental, tanto de moda como de otras actividades comerciales, han estado muy activos en los últimos 10 años y, exceptuando los fragmentados mercados de Europa del Este, tienen una alta presencia en toda Europa. Según un reciente estudio de CB Richard Ellis sobre la globalización del *retail*, los grandes países europeos son los que cuentan con una mayor presencia de comerciantes internacionales, siendo España el segundo país en este ranking tan sólo por detrás del Reino Unido, lo que le avala como mercado de enorme interés.

A pesar del contexto económico desfavorable, sigue habiendo nuevas cadenas extranjeras con gran interés en entrar en el mercado español, ya sea a través de comercio en calle o ya sea a través de Centros Comerciales. La proliferación de éstos últimos permite al comerciante tener un ritmo sostenido de expansión y poder planificar los recursos necesarios para la expansión.

El volumen de inversión registrado en 2007 (1.666 millones de euros) ha sido inferior al registrado el año anterior pero equivalente a los niveles observados en 2005. El número de transacciones cerradas durante el ejercicio 2008 se ha reducido como consecuencia de la continuidad en las limitaciones al crédito y una estrategia conservadora por parte de la demanda. La nueva situación está causando una divergencia en las expectativas de precios entre la oferta y la demanda, así como una mayor dispersión en el establecimiento de precios entre activos *prime* y secundarios. En este entorno las rentabilidades experimentan una corrección al alza de entre 25 y 75pbs hasta situarse en el 5,0%–5,25% para los activos más prime y entre el 6,05–6,50% para los centros secundarios.

II. MERCADO DE PROMOCIÓN Y SUELO³

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

En este sentido, el número de viviendas iniciadas en España en el primer semestre del año fue de 201.426 inmuebles, lo que supone una caída del 39,4% con respecto al mismo período de 2007, según la última estadística del Ministerio de Vivienda. Del total de viviendas iniciadas en los seis primeros meses del año, 28.918 fueron viviendas protegidas, el 30 % menos que en el primer semestre de 2007, y 172.508 libres, el 40,8 % menos.

En cuanto a las viviendas terminadas, en el segundo trimestre del año salieron al mercado 184.255 viviendas, de las que 16.206 eran protegidas, lo que supone un aumento del 4,3 % respecto al mismo período de 2007 y un 11,8 % más que en el primer trimestre de este año.

Asimismo, y según los datos proporcionados por el Ministerio de la Vivienda, este último trimestre el precio de la vivienda disminuyó un 0,3%.

A continuación se incluye un gráfico que muestra la evolución de las viviendas iniciadas en España durante el periodo 2002-junio 2008.



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

La edificación residencial mostrará una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Así, en términos de número de viviendas, se espera que en los próximos años se reduzca notablemente tanto el número de viviendas iniciadas como el número de viviendas terminadas.

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

³ Fuente: Sociedad de Tasación (Banco de España) y Ministerio de la Vivienda

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 por patentes ni marcas.

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

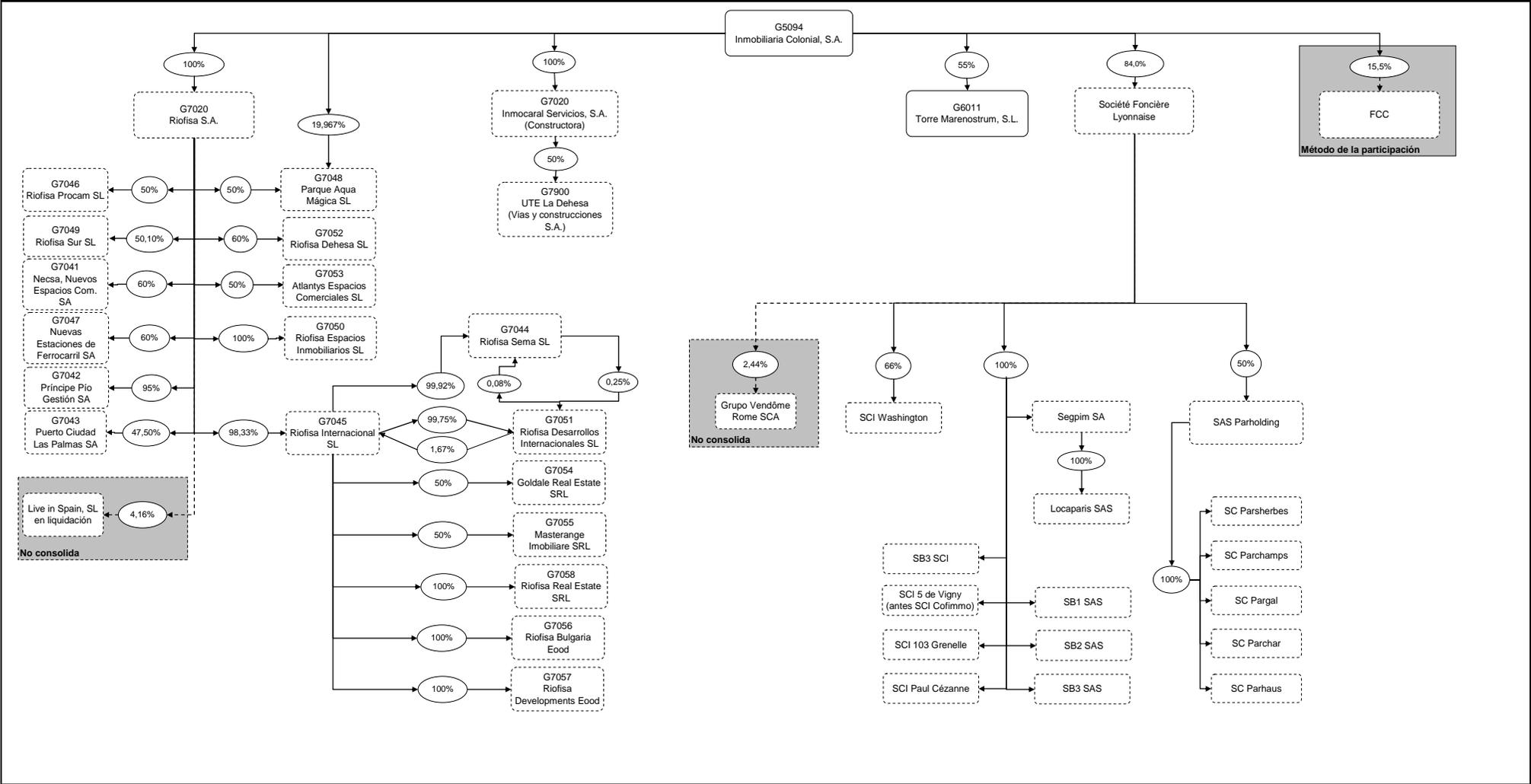
7.1 *Descripción del grupo en que se integra Colonial*

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.

ORGANIGRAMA GRUPO COLONIAL

Participaciones directas



7.2 Sociedades dependientes de Colonial

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

Sociedad	País	% participación			Actividad	Auditor
		Directa	Indirecta	Accionista		
Torre Marenstrum, S.L.....	España	55%	-- --		Inmobiliaria	Deloitte
Inmocaral Servicios, S.A.U.....	España	100%	-- --		Inmobiliaria	Deloitte PwC-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Francia	84,0%	-- --		Inmobiliaria Comercialización inmuebles y prestación servicios	Deloitte
Segpim, S.A.	Francia	--	100%	SFL	Comercialización inmuebles y prestación servicios	Bontoux PwC
Locaparis, SAS	Francia	--	100%	Segpim	Inmobiliaria	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%	-- --		Inmobiliaria	PwC
Riofisa Sur, S.L.....	España	--	50,10%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales,S.A.	España	--	60%	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A.....	España	--	60%	Riofisa	Inmobiliaria	Deloitte
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	España	--	100%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Príncipe Pío Gestión, S.A.....	España	--	95%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Internacional, S.L.	España	--	98,33%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Internacional, S.L.	España	--	1,67%	RDI ⁽¹⁾	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Sema, S.L.	España	--	99,92%	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Sema, S.L.	España	--	0,08%	RDI ⁽¹⁾	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L...	España	--	0,25%	RS ⁽³⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L...	España	--	99,75%	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Real Estate, S.R.L.....	Rumanía	--	100%	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Riofisa Bulgaria Eood.....	Bulgaria	--	100%	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Developments Eood.....	Bulgaria	--	100%	RI ⁽²⁾	Inmobiliaria	--
Parque Aqua Mágica, S.L.	España	19,97%	50%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC
Riofisa Dehesa, S.L.....	España	--	60%	Riofisa	Inmobiliaria	--

(1) Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.

(2) Riofisa Internacional, S.L.

(3) Riofisa Sema, S.L.

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

Sociedad	País constitución	% participación			Accionista	Actividad	Auditor
		Directa	Indirecta				
UTE La Dehesa (Vías y Construcciones, S.A.).....	España	--	50%	IS ⁽¹⁾	Constructora	--	
SAS Parholding.....	Francia	--	50%	SFL	Holding	PwC	
SC Parsherbes	Francia	--	50%	SAS ⁽²⁾	Inmobiliaria	PwC	
SC Parchamos	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	
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.....	España	--	50%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC	
Goldale Real Estate, S.R.L.....	Rumanía	--	50%	RI ⁽³⁾	Inmobiliaria	PwC	
Masterange Immobiliare SRL	Rumanía	--	50%	RI ⁽³⁾	Inmobiliaria	PwC	
Riofisa Procam, S.L.	España	--	50%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC	
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	España	--	47,50%	Riofisa	Inmobiliaria	PwC	

(1) Inmocaral Servicios, S.A.

(2) SAS Parholding.

(3) Riofisa Internacional, S.L.

Finalmente, la siguiente tabla recoge la participación de Colonial contabilizada por el método de la participación a la fecha del presente Documento de Registro.

Sociedad	País constitución	% participación			Accionista	Actividad	Auditor
		Directa	Indirecta				
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	España	15,45%	--	--	Inmobiliaria	Deloitte	

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) España

La tabla siguiente recoge la relación de los edificios de alquiler del Grupo Colonial (sin incluir Riofisa) en España, a 30 de junio de 2008.

Barcelona

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios de Oficinas			Centro		
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie	Comercial	Resid.	Logíst.
Av. Diagonal, 405	3.503	598	4.101	--	--	--
Av. Diagonal, 409	4.531	0	4.531	--	--	--
Av. Diagonal, 530 ⁽¹⁾	11.783	1.688	13.471	--	--	--
Av. Diagonal, 609-615 (Dau).....	21.998	18.989	40.987	--	--	--
Av. Diagonal, 682	8.622	600	9.222	--	--	--
Pedralbes Centre	--	--	--	6.807	--	--
Ausias Marc/Lepant	6.379	1.792	8.171	--	--	--
Berlín, 38-48/Numancia, 46.....	12.817	1.704	14.521	--	--	--
Dr. Trueta/Avila/R. Turro	12.004	3.919	15.923	--	--	--
Glories-Diagonal	11.672	536	12.208	--	--	--
J.Tarradellas,2-6.....	16.853	11.030	27.883	--	--	--
Tilos	5.143	3.081	8.224	--	--	--
Travessera de Gracia, 11-Amigo.....	8.775	4.225	13.000	--	--	--
Via Augusta, 21-23	4.838	0	4.838	--	--	--
Les Punxes	5.656	0	5.656	--	1.465	--
Torre Bcn	9.835	3.398	13.233	--	--	--
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	--	--	--
Resto Locales						
Barcelona	--	--	--	1.769	--	--
Superficie explotación Barcelona.....	217.311	99.112	316.423	8.576	1.465	0
Proyectos en Desarrollo						
Parc Central.....	18.788	--	18.788	--	--	--
Llacuna	20.973	--	20.973	--	--	--
Can Bages	--	--	--	--	--	40.217
El Prat	--	--	--	--	--	81.180
Samonta 19	--	--	--	--	--	3.905
Proyectos Desarrollo Barcelona.....	39.761	0	39.761	0	0	125.302
Total Patrimonio Barcelona	257.072	99.112	356.184	8.576	1.465	125.302

(1) Incluye 3.171 m² destinados a uso propio.

Madrid

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios De Oficinas			Centro Comercial	Logíst.	Resto
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie			
P. Castellana, 108.....	9.711	1.774	11.485	--	--	--
P. Castellana, 52 ⁽¹⁾	7.524	588	8.112	--	--	--
Castellana, 43.....	5.998	2.464	8.462	--	--	--
Miguel Angel, 11.....	6.300	3.049	9.349	--	--	--
Jose Abascal, 56.....	7.788	6.425	14.213	--	--	--
Almagro,40.....	5.037	2.352	7.389	--	--	--
Alcalá, 30-32.....	9.088	1.700	10.788	--	--	--
Alfonso XII, 62.....	13.135	2.287	15.422	--	--	--
Francisco Silvela, 42.....	6.075	3.618	9.693	--	--	--
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	--	--	--
Sor Angela de La Cruz, 3.....	8.365	2.604	10.969	--	--	--
Lopez de Hoyos, 35.....	7.140	4.105	11.245	--	--	--
Centro Norte.....	19.188	37.762	56.950	6.710	--	8.968
Ramirez de Arellano, 37.....	5.988	4.923	10.911	--	--	--
Resto Locales						
Madrid.....	--	--	--	4.046	--	--
Superficie Explotación Madrid.....	165.794	101.571	267.365	10.756	0	8.968
Proyectos en Desarrollo						
Recoletos, 37.....	17.417	6.938	24.355	--	--	--
Jose Abascal, 56.....	4.561	--	4.561	--	--	--
Martinez Villergas, 49.....	22.328	8.741	31.069	--	--	--
Trescantos.....	--	--	--	--	241.760	--
Proyectos Desarrollo Madrid.....	44.306	15.679	59.985	0	241.760	0
Total Patrimonio Madrid.....	210.100	117.250	327.350	10.756	241.760	8.968

(1) Incluye 3.712 m² destinados a uso propio.

Resto

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios de Oficinas			Centro Comercial	Logíst.	Resto
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie			
Resto España						
Hotel Sancti Petri.....	--	--	--	--	--	16.707
Resto Locales						
Resto España.....	--	--	--	4.530	--	--
Superficie Explotación Resto.....	0	0	0	4.530	0	16.707
Proyectos en Desarrollo						
Hotel Marina de La Torre.....	--	--	--	--	--	11.519
Apartahotel Sancti Petri.....	--	--	--	--	--	8.088
Proyectos Desarrollo Resto.....	0	0	0	0	0	19.607
Total Patrimonio Resto.....	0	0	0	4.530	0	36.314

b) Francia

La tabla siguiente recoge la relación de los edificios de alquiler del Grupo Colonial en Francia a 30 de junio de 2008:

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios de Oficinas			Centro Comercial	Resid.	Resto
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie			
París-Cité Financière						
Call-Lda ⁽¹⁾	16.611	5.598	22.209	6.000	--	2.134
Capucines.....	--	--	--	2.243	--	--
Edouard 7.....	28.112	9.934	38.046	15.350	4.509	4.502
Hanovre LB.....	3.003	1.697	4.700	--	61	--
Ilot Richelieu.....	24.392	10.248	34.640	--	--	5.095
París-Triangle D'or						
C. Elysees 90.....	3.018	--	3.018	--	--	--
Haussmann 63.....	2.660	170	2.830	168	--	--
Malesherbes 19.....	1.086	443	1.528	--	331	--
Cezanne Saint Honore.....	24.411	4.792	29.203	1.849	--	--
Prony 11.....	2.520	530	3.050	--	--	--
Prony-Wagram.....	7.100	3.651	10.751	--	--	449
Saint Augustin.....	--	163	163	--	--	--
Iena.....	7.296	5.820	13.116	--	--	--
Velasquez.....	1.360	172	1.532	--	--	--
Washington Plaz.....	39.811	15.343	55.154	460	--	2.241
Hauss. 104-110.....	5.899	1.325	7.224	339	--	--
Vigny.....	2.639	1.401	4.040	--	--	--
París-Croissant D'or						
Neuilly.....	5.621	3.579	9.200	492	--	--
Quai Le Gallo.....	31.003	8.434	39.437	--	--	1.275
Issy Les Molineaux.....	6.026	2.321	8.347	--	--	--
París-Paris Est Beaubourg 62.....	2.922	686	3.608	381	--	--
París-Paris Rive Gauche						
Rives De Seine.....	20.267	6.591	26.858	--	--	1.760
París-Paris Ouest						
Rome Vienne.....	--	260	260	--	--	--
Vh Crevaux.....	--	16	16	--	--	--
París-La Défense						
Michelet La Defense.....	26.716	4.692	31.408	--	--	731
Les Miroirs.....	19.432	3.575	23.007	--	--	442
PARÍS-2è Couronne						
Pavillon H Iv.....	--	127	127	--	--	4.469
Superficie Explotación París.....	281.904	91.568	373.472	27.282	4.901	23.098
Proyectos En Desarrollo						
Call-Lda.....	11.608	8.563	20.171	1.090	--	--
247 St Honore.....	16.319	5.705	22.024	--	--	--
103 Grenelle.....	16.880	1.523	18.403	--	--	--
C. Elysees 8288.....	1.769	3.036	4.805	--	--	--
C. Elysees 92.....	7.605	36	7.641	--	--	--
Proyectos Desarrollo París.....	54.181	18.863	73.044	1.090	0	0
Total Patrimonio París.....	336.085	110.431	446.516	28.372	4.901	23.098

(1) Incluye 2.670 m² destinados a uso propio.

Con posterioridad a 30 de junio de 2008 no se han producido altas de edificios y se han dado de baja el edificio de Almagro, 40 (Madrid), cuyo precio de venta ha sido de 33.000 miles de euros y el edificio Maleherbes 19 (París), vendido por 25.500 miles de euros.

c) Riofisa

La tabla siguiente recoge el resumen de las superficies de los edificios asignados a Riofisa a 30 de junio de 2008. En este sentido tal y como se describe en el epígrafe 22, Colonial ha alcanzado 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. Los términos del acuerdo contemplan, entre otras, la venta de la totalidad de su participación en su sociedad filial Riofisa, o una parte sustancial de sus activos. Como consecuencia de este acuerdo de venta, las superficies de los edificios y proyectos gestionados por Riofisa se presentan de manera separada del resto de activos del Grupo Colonial.

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios de Oficinas			Centro Comercial	Resid.	Logíst.
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie			
Riofisa						
Nuevo Bonaire	0	0	0	5.558	0	0
Edif. Mundo (Bonaire)	0	0	0	2.241	0	0
Príncipe Pío	0	0	0	27.380	0	0
C. Comercial Plaza Armas	0	0	0	10.676	0	0
Vialia Salamanca	0	0	0	11.448	0	0
El Muelle	0	0	0	16.205	0	0
Bonaire El Corte Inglés	0	0	0	2.818	0	0
Vialia Málaga	0	0	0	43.159	0	0
Cadyssa	0	0	0	0	0	26.386
Toquero San Fernando	0	0	0	0	0	53.500
Contenur	0	0	0	0	0	5.848
Superficie en Explotación	0	0	0	119.485	0	85.734
Sofia Plot Central Railway (Bulgaria).....	79.285	0	79.285	0	0	0
Vialia Albacete	0	0	0	12.819	0	0
Vialia Sants	0	0	0	20.400	0	0
Atlantys	0	0	0	98.274	0	0
Vialia Alicante	0	0	0	35.043	0	0
Vialia Cartagena	0	0	0	11.723	0	0
Vialia La Coruña	0	0	0	41.003	0	0
Vialia Mirando de Ebro	0	0	0	7.500	0	0
Vialia Valladolid	0	0	0	25.000	0	0
Vialia Vigo	0	0	0	34.663	0	0
Vialia Zamora	0	0	0	9.298	0	0
La Rinconada	0	0	0	138.616	0	0
CC. Parque Aqua Mágica.....	0	0	0	36.754	0	0
Port Aventura	0	0	0	49.314	0	0
Palacio Nazarí	0	0	0	59.400	0	0
Porriño	0	0	0	86.493	0	0

Cartera de Alquiler (30/06/08)	Edificios de Oficinas			Centro Comercial	Resid.	Logíst.
	Superficie S/Rasante	Parking	Total Superficie			
Córdoba.....	0	0	0	40.800	0	0
Torrelavega Sniace.....	0	0	0	169.000	0	0
Brasov (Rumania)	0	0	0	42.293	0	0
Plot in Plovdiv (Bulgaria)	0	0	0	121.359	0	0
Sofia Plot Central Railway Station (Bulgaria)	0	0	0	167.298	0	0
Timisoara (Rumanía)	0	0	0	50.328	0	0
Harinera	0	0	0	0	0	7.291
Camarma Tribeca Este Fase I.....	0	0	0	0	0	16.355
Camarma Tribeca Este Fase II	0	0	0	0	0	10.073
Tribeca Sur.....	0	0	0	0	0	129.451
Tribeca	0	0	0	0	0	39.264
Artea Campus Empresarial	0	0	0	0	0	223.585
Cielo de Madrid	0	0	0	0	0	23.440
Campus Zen	0	0	0	0	0	4.589
Los Peñotes	0	0	0	0	0	6.500
Pae Madrid Norte	0	0	0	0	0	15.697
Pae Madrid Norte II	0	0	0	0	0	21.939
SUNP T1 Torrejon.....	0	0	0	0	0	161.099
Sau 7 (SAG).....	0	0	0	0	0	53.509
Bonaire Loft.....	0	0	0	0	0	43.382
Ontigola Fase 0	0	0	0	0	0	277.866
Palma Lofts	0	0	0	0	0	11.409
Superficie en Proyecto	79.285	0	79.285	1.257.378	0	1.045.448
Total Patrimonio Riofisa	79.285	0	79.285	1.376.863	0	1.131.182

Con posterioridad a 30 de junio de 2008, no se han producido altas en Riofisa y se han dado de baja Atlantys y Córdoba, ubicados en Madrid y Córdoba, respectivamente. Estos edificios se han dado de baja dado que Riofisa no ha ejercitado las opciones de compra, que tenía concedidas sobre los mismos, por no haberse cumplido los hitos urbanísticos en el caso de Córdoba y por la retirada del socio en el caso de Atlantis. En ambas operaciones, se han devuelto a Riofisa los importes correspondientes a los anticipos desembolsados.

Los inmuebles sujetos a gravámenes financieros específicos se detallan en el apartado 10.3 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 faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia. Por ejemplo, la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables si así lo determina la Comunidad Autónoma. 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.

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 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.

Colonial dispone del Certificado de Sistema de Gestión Medioambiental por un organismo externo (AENOR) para la actividad de promoción de viviendas.

Sin perjuicio de lo anterior, el Grupo Colonial opera también en otros países como Francia, principalmente, y Rumanía y Bulgaria 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 epígrafe 20.1.

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

Véanse la sección “Factores del Riesgo”.

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

Véanse 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 “Factores del Riesgo”.

10. RECURSOS FINANCIEROS

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

	30/09/08 ⁽³⁾	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
<i>(Datos extraídos de balances según NIIF)</i>					
	(miles €)				
Capital y reservas	3.919.671	3.976.685	3.852.818	2.760.862	76.668
Valores propios	-292.982	-292.982	-293.822	--	--
Resultado del ejercicio	-2.475.469	-2.381.010	74.099	17.222	7.355
Intereses minoritarios	532.359	559.511	621.894	661.170	--
Patrimonio Neto	1.683.579	1.862.204	4.254.989	3.501.225	138.639
Deudas con entidades de crédito ⁽¹⁾	8.452.112	2.029.414	6.194.531	3.011.053	46.509
Otros pasivos financieros	118.223	109.577	126.848	107.586	--
Otros pasivos no corrientes	470.123	561.893	776.477	397.691	28.387
Pasivo no corriente.....	9.040.458	2.700.884	7.097.856	3.516.330	74.895
Deudas con entidades de crédito ⁽¹⁾	653.807	7.131.912	3.033.457	3.987.213	68.092
Otros pasivos financieros	5.949	4.436	26.212	90.834	--
Otros pasivos corrientes	625.026	672.248	639.585	323.585	16.069
Pasivo corriente.....	1.284.782	7.808.596	3.699.254	4.401.632	84.161
Total Deudas con entidades de crédito⁽¹⁾	9.105.919	9.161.326	9.227.988	6.998.266	114.601
Endeudamiento financiero neto⁽²⁾	8.974.863	8.990.738	8.960.783	6.837.867	73.597

(1) El epígrafe del balance consolidado "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) 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" minorados por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos.

(3) Información no auditada. A efectos comparativos, el Grupo presentan los importes sin realizar las reclasificaciones al epígrafe Activos mantenidos para la venta de todos los activos y pasivos correspondientes al Grupo la cabecera del cuál es Riofisa tras la decisión de cesión tomada por el Consejo de Administración.

Los principales ratios son los siguientes:

Ratio	30/09/08 ⁽¹⁾	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
	(miles €)				
Beneficio de explotación ajustado de amortizaciones y provisiones (EBITDA)	179.320	128.690	265.786	74.967	3.999
Intereses de deudas.....	442.558	291.795	482.730	154.693	3.552
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto).....	x7,13	x6,64	x3,54	x3,26	x2,15
Endeudamiento financiero neto (EFN)/EBITDA	x50,05	x69,86	x33,71	x91,21	x18,40
Endeudamiento financiero bruto (EFB)/ Total Balance	75,83%	74,05%	62,01%	61,81%	38,50%
EBITDA/Intereses de deudas.....	x0,41	x0,44	x0,55	x0,48	x1,13
Total Deudas con entidades de crédito/Patrimonio Neto.....	540,87%	491,96%	216,87%	199,88%	82,66%
Endeudamiento financiero neto/EFN+Patrimonio Neto.....	84,20%	82,84%	67,80%	66,14%	34,68%

(1) Información no auditada. A efectos comparativos, el Grupo presentan los importes sin realizar las reclasificaciones al epígrafe Activos mantenidos para la venta de todos los activos y pasivos correspondientes al Grupo la cabecera del cuál es Riofisa tras la decisión de cesión tomada por el Consejo de Administración.

La partida de “*Pasivo corriente-Deuda con entidades de crédito*” incluye la deuda bancaria cuyo vencimiento es igual o inferior a un año. La deuda con un vencimiento superior se incluye en la partida de “*Pasivo no corriente-Deuda con entidades de crédito*”.

A 30 de junio de 2008, en el marco de la reestructuración de la deuda y dado el incumplimiento de varias cláusulas de vencimiento anticipado del préstamo sindicado sin disponer de dispensa de los Bancos Coordinadores, la Sociedad ha registrado la totalidad de la deuda del préstamo sindicado, por importe de 6.120.092 miles de euros, en el epígrafe del balance consolidado “*Pasivo corrientes-Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros*”. De la totalidad de la deuda con entidades financieras a 30 de junio de 2008, por importe de 9.161.326 miles de euros, 1.689.714 miles de euros corresponden a préstamos con garantía hipotecaria. A 31 de diciembre de 2007, el importe de la deuda con entidades de crédito ascendía a 9.227.988 miles de euros, de los cuales 1.482.739 miles de euros eran préstamos con garantía hipotecaria.

En septiembre de 2008, la Sociedad ha firmado un acuerdo formal y vinculante de reestructuración de su deuda, según los términos expuestos en el epígrafe 10.3 del presente Documento de Registro.

La partida “*Otros pasivos financieros*”, corrientes y no corrientes, incluye principalmente el importe de los instrumentos financieros derivados, de las deudas por concesiones 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 instrumentos financieros registrados ascendía a 24.935, 47.829 y 138.235 miles de euros para primer semestre del ejercicio 2008 y los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente. El importe correspondiente a la cuenta corriente para los periodos indicados anteriormente ascendía a 61.230, 56.785 y 60.185 miles de euros, respectivamente. Las deudas por concesiones a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 ascendían a 25.653 y 46.230 miles de euros, respectivamente.

La partida “*Otros pasivos no corrientes*” incluye impuestos diferidos y no corrientes por importes de 442.895, 631.891 y 326.524 miles de euros correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008 y a los ejercicios 2007 y 2006, respectivamente. Estos impuestos diferidos se van aplicando conforme se van vendiendo los Inmuebles de Inversión que la Sociedad ha recibido con ocasión de las ampliaciones de capital realizadas en junio del año 2002 y en julio del año 2006. Igualmente, estos impuestos diferidos se aplicarán en el caso de venta de cualquiera de los activos que Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y sus filiales poseían en el momento de la conclusión de la OPA presentada sobre ellas. La partida de impuestos diferidos también incluye el efecto fiscal correspondiente a la actualización de valor de las Inversiones inmobiliarias de Colonial como consecuencia de la aplicación del criterio de valor razonable permitido por la NIC 40, estos impuestos diferidos se aplicarán en el momento de la venta de cualquiera de dichos inmuebles.

La partida “*Otros pasivos corrientes*” incluye principalmente los anticipos de clientes por los pagos de contratos de compraventa y cuentas con proveedores.

Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para cubrir garantías relacionadas con el curso normal del negocio de las que se prevé que no surgirá ningún pasivo significativo. A 30 de junio de 2008, el importe de dichas garantías ascendía a 105.579 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, ascendían a 171.088, 55.543 y 1.307 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2007, al tiempo de concertar el préstamo sindicado señalado en el epígrafe 10.3 siguiente, Colonial constituyó prenda sobre las acciones o participaciones sociales de FCC, SFL y Riofisa de su titularidad. Tras el acuerdo de reestructuración alcanzado con los Bancos Coordinadores del mencionado préstamo sindicado, así como con el resto de bancos acreedores del sindicato, y otros bancos acreedores sin garantía hipotecaria, en septiembre de 2008, se mantiene el derecho de prenda sobre las acciones anteriores y se constituyó hipoteca sobre los activos en renta de Colonial situados en España por importe de hasta 1.500 millones de euros.

Coberturas de tipos de interés

La totalidad de los contratos de préstamo que la Sociedad tiene suscritos con entidades financieras tienen pactados tipos de interés variables referenciados al Euribor 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.

A 30 de junio de 2008, Colonial tenía contratados 4.734.357 miles de euros en derivados de tipo de interés, resultando un ratio de cobertura alrededor del 52,66%, buscando reducir la volatilidad a la exposición del riesgo de tipos de interés como mínimo en un 50%. A 31 de diciembre de 2007, los derivados contratados ascendían a 4.757.285 miles de euros, resultando un ratio de cobertura del 54,72%.

A 30 de junio de 2008, el 98,42% de instrumentos financieros derivados contratados por Colonial tienen la consideración de cobertura, respecto el 95,33% correspondiente al 31 de diciembre de 2007, por lo que las variaciones positivas o negativas de valoración 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.

Los valores razonables de los instrumentos derivados han sido calculados en base a la actualización de los *cash-flow* futuros estimados sobre la base de la curva de tipos de interés, y a la volatilidad asignada a las fechas correspondientes.

En la siguiente tabla se incluye la descripción de los instrumentos financieros derivados que Colonial tenía contratados a 31 de diciembre 2007, a 30 de junio de 2008 y a 30 de septiembre de 2008:

Instrumento	Contraparte	Nominal (miles €)		
		30/09/08	30/06/08	31/12/2007
Collar con Knock in.....	Banco Popular	28.600	29.200	31.000
Vanilla swap–Parhaus.....	HSBC/Calyon	10.230	10.230	10.340
Vanilla swap–Parchamps.....	HSBC/Calyon	9.300	9.300	9.400
Vanilla swap–Pargal.....	HSBC/Calyon	21.390	21.390	21.620
Vanilla swap–Parchar.....	HSBC/Calyon	2.325	2.325	2.350
Vanilla swap–Parhaus.....	HSBC/Calyon	15.000	15.000	15.000
Collar–SFL.....	JP Morgan	400.000	400.000	400.000
Vanilla swap–Parhaus.....	HSBC/Calyon	3.800	3.800	3.800
Vanilla swap–SFL.....	Calyon	100.000	100.000	100.000
Vanilla swap–SFL.....	Iéna 1	28.600	28.600	28.600
Vanilla swap–SFL.....	Iéna 2	12.200	12.200	12.200
Vanilla swap–SFL.....	Natixis	200.000	200.000	200.000
Collar step up con swaption extension operación.....	Deutsche Bank	281.250	281.250	281.250
Swap plain Vanilla.....	La Caixa	200.000	200.000	200.000
Swap plain Vanilla.....	SCH	340.000	340.000	340.000
Collar Knoch'in-out.....	Goldman Sachs International	--	150.000	150.000
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr...	Société Générale	--	-	75.000
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr...	Goldman Sachs International	75.000	75.000	75.000
Swap plain Vanilla.....	Barclays	75.000	75.000	75.000
Swap plain Vanilla.....	Société Générale	50.000	50.000	50.000
Collar step up con swaption extension.....	Deutsche Bank	190.000	190.000	190.000
Swap Plain Vanilla forward starting.....	La Caixa	36.062	36.062	36.725
Swap plain Vanilla.....	Goldman Sachs International	--	1.000.000	1.000.000
Swap plain Vanilla.....	RBS	--	1.000.000	1.000.000
Cap.....	Goldman Sachs International	500.000	--	--
Cap.....	RBS	500.000	--	--
Swap plain Vanilla.....	Eurohypo	100.000	100.000	100.000
Collar.....	Eurohypo	100.000	100.000	100.000
Collar.....	Bancaja	30.000	30.000	--
Collar.....	Deutsche Bank	25.000	25.000	--
Collar.....	Caja Madrid	150.000	150.000	150.000
Swap plain Vanilla.....	RBS	100.000	100.000	100.000
Total.....	--	3.583.757	4.734.357	4.757.285

La valoración a 30 de septiembre de 2008 de los instrumentos financieros derivados anteriores ascendía a 10.331 miles de euros de mayor pasivo financiero, a 30 de junio dicha valoración ascendía a 71.153 miles de euros de mayor activo financiero y a 31 de diciembre de 2007, era de 94 miles de euros de mayor pasivo financiero.

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. Todas las valoraciones han sido realizadas por las entidades financieras de primer orden con las que el Grupo tiene contratados sus instrumentos financieros derivados.

La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúa el nivel máximo de tipo de interés medio a 30 junio de 2008 en el 4,54%, respecto el 4,52% de 31 de diciembre de 2007.

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.

Negocio de patrimonio

El origen de los fondos corresponde a los contratos de alquiler de inmuebles de inversión en explotación que en su práctica totalidad tienen carácter mensual y se cobran mediante domiciliación bancaria.

Los pagos corresponden a los gastos asociados a dichos inmuebles (gastos de comunidad, gasto de mantenimiento y gastos financieros de la deuda asociada) con carácter mensual 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. De acuerdo con los planes de inversión y desinversión de los inmuebles se producen ventas y compras de inmuebles de inversión lo que produce igualmente fuentes y empleos de tesorería.

Promoción y suelo

El origen de los fondos corresponde a la venta de las unidades (pisos, apartamentos, plazas de garaje, etc.). La forma habitual de cobro es mediante anticipos –hasta un 20%– desde el momento de formalizar los contratos privados de compraventa hasta el momento de escrituración y entrega de las unidades vendidas en el que se completa el 80% restante.

Los pagos se realizan a lo largo de todo el proceso de desarrollo y construcción de la promoción.

El cuadro siguiente muestra las variaciones del capital circulante y fondo de maniobra del periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2005 y el 30 de septiembre de 2008.

	30/09/08	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Fondo de Maniobra	(miles de euros)				
Terrenos y solares no edificados	1.167.501	1.738.749	1.899.280	1.710.595	15.405
Promociones y obra en curso	149.145	733.340	780.816	376.891	99.511
Promociones terminadas	111.249	107.792	89.272	55.875	1.812
Anticipos	2.082	57.612	175.046	173.133	1.745
Total Existencias	1.429.977	2.637.493	2.944.414	2.316.494	118.473
Deudores	240.074	326.045	423.063	173.512	6.612
Activos mantenidos para la venta.....	2.714.824	525.739	571.012	-	-
Total Activo Circulante de Explotación	4.384.875	3.489.277	3.938.489	2.490.006	125.085
Acreedores a corto no financieros	-408.538	-667.380	-636.390	-318.282	-16.070
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	-918.623	--	--	-	-
Fondo de Maniobra de Explotación.....	3.057.714	2.821.897	3.302.099	2.171.724	109.015
Activos financieros corrientes.....	10.441	35.646	95.131	21.416	--
Efectivo y medios equivalentes.....	130.927	125.271	201.917	124.086	40.827
Deuda financiera a corto plazo ⁽¹⁾	-306.966	-7.131.912	-3.033.457	-3.518.461	--
Deuda financiera a corto plazo (resto)	n/a	n/a	n/a	-306.949	-3.726
Deuda financiera a corto ligada a las promociones	n/a	n/a	n/a	-161.803	-64.367
Otros pasivos financieros	-4.834	-4.436	-26.212	-90.834	--
Capital circulante financiero.....	-170.432	-6.975.431	-2.762.621	-3.932.545	-27.266
Fondo de Maniobra Neto.....	2.887.282	-4.153.534	539.478	-1.760.821	81.749
Deuda financiera refinanciada a largo plazo	--	6.470.632	--	3.518.461	--
Fondo de Maniobra Neto ajustado ⁽¹⁾	2.887.282	2.317.098	539.478	1.757.640	81.749

(1) A 30 de junio de 2008, Colonial tenía registrada, como parte de su deuda financiera a corto plazo, 6.120.092 miles de euros, correspondientes a la totalidad del préstamo sindicado para los que la Sociedad cumplía determinadas cláusulas para su vencimiento anticipado sin disponer de dispensa de los Bancos Coordinadores. Dicha deuda se encuentra reestructurada a largo plazo a la fecha del presente Documento de Registro, junto con determinados saldos de préstamos bilaterales que tenían vencimientos en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2006 la Sociedad tenía registradas, como parte de su Deuda financiera a corto plazo, 3.420.637 miles de euros correspondientes a la financiación utilizada en la adquisición de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y en la participación de FCC cuyo vencimiento inicial era septiembre de 2007. Dicha deuda fue refinanciada a largo plazo con posterioridad.

Tal y como se indica en la Sección de Factores de Riesgo del presente Documento de Registro, el escenario actual de recesión del sector inmobiliario, la restricción de liquidez y el exceso de oferta de activos inmobiliarios, podrían suponer la aparición de dificultades de realización de los activos incluidos en el epígrafe de “Existencias” por su valor de tasación a la fecha de elaboración del balance consolidado.

Periodo medio de financiación del pasivo circulante

La Sociedad no realiza por si misma las obras de construcción, rehabilitación o mantenimiento ni de los inmuebles en renta ni de las promociones en curso. 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 a noventa días, sobre las que, se practica una retención del 5% para garantizar el buen fin de la construcción. Asimismo, la Sociedad 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

Negocio de patrimonio

Los alquileres correspondientes a la explotación de inmuebles de inversión se reciben, como política general, por meses anticipados durante los primeros cinco días de cada mes.

Promoción y suelo

El precio de las viviendas transmitidas se recibe, como norma general, en un 20% como anticipo cobrado en una o varias veces durante el periodo de ejecución de las obras en promoción mediante pagarés con domiciliación bancaria, y el 80% restante en el momento de formalizarse la escritura pública de compraventa. No se produce en ningún caso compromisos de pago aplazados.

10.3 *Requisitos de préstamo y estructura de financiación*

30 de junio de 2008

A 30 de junio de 2008, el importe total de la deuda con entidades de crédito ascendía a 9.161.326 miles de euros. El endeudamiento financiero neto a la misma fecha ascendía a 8.990.738 miles de euros, y se estructuraba de la siguiente forma:

- Préstamo Sindicado Colonial: deuda *senior*, por importe de 5.120.092 miles de euros, y deuda *junior*, por importe de 1.000.000 miles de euros,
- Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 1.689.714 miles de euros,
- Préstamo Sindicado SFL, por importe de 600.000 miles de euros,
- Otras deudas por importe de 580.932 miles de euros. En este concepto se incluyen las deudas sin garantía hipotecaria minoradas por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos.

30 de septiembre de 2008

A 30 de septiembre de 2008, el importe total de la deuda con entidades de crédito y del endeudamiento financiero neto ascendía a 9.105.919 y 8.974.863 miles de euros, respectivamente. El endeudamiento financiero neto se estructura de la siguiente forma:

- Préstamo Sindicado Colonial: deuda *senior*, por importe de 5.237.096 miles de euros, y deuda *junior*, por importe de 1.041.182 miles de euros,
- Deuda con garantía hipotecaria, por importe de 1.562.249 miles de euros,
- Préstamo Sindicado SFL, por importe de 600.000 miles de euros,
- Otras deudas por importe de 534.336 miles de euros. En este concepto se incluyen las deudas sin garantía hipotecaria minoradas por el efectivo y medios equivalentes y otros depósitos.

10.3.1 *Préstamo Sindicado de Colonial*

En abril de 2007, Colonial suscribió un contrato de financiación a 5 años por importe de 7.177 millones de euros con los Bancos Coordinadores para refinanciar la deuda de las adquisiciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y de FCC, financiar la adquisición de Riofisa,

refinanciar el préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y financiar actividades ordinarias del Grupo Colonial.

En concreto, el total importe de la financiación se distribuyó en 3 líneas de préstamo:

- (a) Una línea de préstamos a largo plazo por importe total de 4.777 millones de euros. Esta línea de préstamos a largo plazo se divide, a su vez, en un tramo A por importe total de 3.477 millones de euros, destinado a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) con ocasión de la OPA formulada sobre esa sociedad y con la adquisición del 15% del capital de FCC.
- (b) Una línea de préstamos *revolving* a largo plazo por importe total de 1.700 millones de euros. Esta línea de préstamos *revolving* a largo plazo se destinaba a las actividades ordinarias del Grupo Colonial y a cancelar el préstamo sindicado que tenía suscrito Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).
- (c) Un préstamo puente a corto plazo por importe total de 700 millones de euros. Este Préstamo Puente se destinó a financiar parcialmente la contraprestación de la OPA sobre Riofisa mientras el aumento de capital de 700 millones no estuviese ejecutado y desembolsado. Dicho préstamo fue totalmente amortizado durante el ejercicio 2007.

El interés asociado a la financiación era el EURIBOR, publicado para el periodo de interés que elegía en la disposición Colonial, más un diferencial en función del ratio de endeudamiento sobre el valor bruto de los activos de Colonial y sus filiales. El margen aplicable variaba entre el 0,50% anual (para un ratio de endeudamiento inferior al 50%) y el 1,40% anual (en caso de que dicho ratio se encuentre entre el 72,5% y el 75%).

El cumplimiento de las obligaciones de Colonial en la financiación estaba garantizado por las siguientes garantías:

- (a) Prenda sobre las acciones o participaciones sociales titularidad de Colonial en FCC, SFL y Riofisa.
- (b) Promesa de hipoteca sobre el 100% de los activos en renta situados en territorio español de Colonial.

Dicho préstamo sindicado, incluía determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como otras condiciones entre las que se encontraba el cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad y/o de sus sociedades participadas al 100% del capital siempre y cuando el *Loan to Value* del Grupo Colonial estuviese por encima del 60%.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo Colonial cumplía todos los ratios financieros exigidos anteriormente. A 30 de junio de 2008, el incumplimiento de varias cláusulas de vencimiento anticipado del préstamo sindicado sobre los que no se obtuvo la dispensa de los Bancos Coordinadores, originó un proceso de reestructuración de la deuda financiera de Colonial que concluyó el 14 de septiembre de 2008, fecha en la que 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. El importe de la reestructuración se ha distribuido de la forma siguiente:

- (a) *Facility A*: Una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 4.336 millones de euros, destinada a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y del 15% del capital social de FCC, con un margen sobre el EURIBOR de 175 puntos básicos (“**pb**”), de los cuáles durante el primer ejercicio se capitalizan 50 pb.
- (b) *Revolving Facility*: Una línea de préstamo a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 1.000 millones de euros destinado a financiar las actividades ordinarias del Grupo Colonial, de los que a 30 de septiembre de 2008 se encuentran dispuestos 884 millones de euros, con un margen sobre el EURIBOR de 175 pb, de los cuáles durante el primer ejercicio se capitalizan 50 pb.
- (c) *Junior Facility*: Una línea con vencimiento de 5,5 años por importe total de 1.000 millones de euros, que tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad. El acuerdo de reestructuración prevé el canje por obligaciones convertibles, cuya emisión debe estar formalizaba como máximo antes del 15 de Febrero 2009, en los términos comentados posteriormente en este apartado, con un margen sobre el EURIBOR de 400 pb, que son íntegramente capitalizados hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles.
- (d) *Créditos con accionistas significativos*: determinados créditos con Banco Popular Español, S.A. (“**Banco Popular**”) y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“**la Caixa**”), por importe de 275 millones de euros, han sido objeto de renegociación. Este crédito también prevé el canje por obligaciones convertibles y un margen sobre el EURIBOR de 400 pb, que son íntegramente capitalizados hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles.
- (e) Asimismo, la Sociedad ha procedido a renegociar, en el marco del acuerdo de reestructuración, los vencimientos de sus préstamos bilaterales, sin garantía hipotecaria, con los correspondientes bancos acreedores.

El acuerdo de reestructuración contempla la desinversión del 33% del capital social de SFL, manteniendo Colonial una participación de control en dicha sociedad, así como la venta de la totalidad de las participaciones en el capital social de FCC y de Riofisa, o una parte sustancial de sus activos.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el acuerdo de reestructuración, en la Junta General de Accionista Colonial ha aprobado, el 21 de noviembre de 2008, una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial, por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, con un ratio de conversión fijo de 0,25 euros por acción y con vencimiento en marzo de 2014, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente. El importe obtenido de la emisión de obligaciones se destinará a atender el pago de los 1.000 millones de euros de la deuda *junior* (*Junior Facility*) y de la deuda con accionistas principales (Banco Popular y la Caixa, que en su conjunto asciende a 275 millones de euros). El importe efectivo obtenido de la emisión se destinará, hasta un importe de 100 millones de euros, a atender la gestión ordinaria de los negocios de la Sociedad. Cualquier importe efectivo obtenido de la emisión que exceda de 100 millones de euros se destinará a reducir a prorrata la deuda *junior* y las deudas con los accionistas principales de Colonial.

El acuerdo de reestructuración también prevé un compromiso de suscripción de las obligaciones convertibles, por un importe total aproximado de 1.275 millones de euros, por parte de determinadas entidades acreedoras mediante la compensación de sus créditos.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones de Colonial (*Facility A* y *Revolving Facility*) incluidas en el acuerdo de reestructuración, la Sociedad ha constituido las siguientes garantías:

- (a) Mantenimiento del derecho de prenda sobre las acciones o participaciones sociales titularidad de la Sociedad en FCC, SFL y Riofisa ya existente en el anterior préstamo sindicado.
- (b) Hipoteca sobre determinados activos situados en territorio español propiedad de Colonial hasta un importe de 1.500 millones de euros.

En el acuerdo de reestructuración y en los contratos de líneas de crédito (*facilities agrrement*) suscritos en el marco del mismo, se contienen una serie de restricciones sobre la enajenación de activos por parte de Colonial, así como unos compromisos, entre los cuales se encuentra el cumplimiento de determinados ratios financieros. Los más relevantes se detallan a continuación:

- (a) A partir del 30 de junio de 2009, el “*Loan to Value*” (LTV) debe ser inferior al 90%. El LTV se calcula como Deuda Colonial sobre valor de mercado de los activos, entendiéndose como tal la valoración de mercado de los activos de Inmobiliaria Colonial, S.A. más el valor neto de los activos (NAV) de las participaciones que ésta posea en sus filiales.
- (b) No pueden distribuirse dividendos.
- (c) La Sociedad deberá proceder a realizar amortizaciones obligatorias en los siguientes casos:
 - Cambio de control.
 - Cuando se produzca la venta del 33% del capital social de SFL, así como la venta de la totalidad de las participaciones en el capital social de FCC y de Riofisa, o una parte sustancial de sus activos: el 100% del ingreso neto.
 - Cuando se produzcan ventas de suelo: el 70% del ingreso neto.
 - Cuando se produzcan ventas de activos, excepto para aquellos activos mantenidos para la venta: el 100% del ingreso neto o el 50% de dicho importe si el LTV es inferior o igual al 60% y el ICR (“*interest cover ratio*” o ratio de cobertura de intereses) es superior o igual al 1,3x.

10.3.2 Deuda con garantía hipotecaria

Los siguientes cuadros incluyen el detalle de la deuda con garantía hipotecaria y de los *leasings* financieros clasificados por vencimiento de las líneas de financiación.

Financiación con recursos ajenos de inmovilizado concesional				
Inmovilizado concesional	30/09/2008	30/06/2008	Último vencimiento	amortización
	(miles euros)			
Vialia Málaga.....	10.000	10.000	Sep-2018	A vencimiento
Vialia Málaga.....	54.530	54.530	Jun-2012	Trimestral
Vialia Sevilla/Salamanca	17.544	17.544	May-2010	Trimestral
C.C. P. Pfo.....	77.443	78.699	Ago-2019	Trimestral
C.C. El Muelle	14.440	14.725	Oct-2018	Trimestral
Total	173.957	175.498	--	--

Financiación con recursos ajenos de inversiones inmobiliarias

Inversiones Inmobiliarias	30/09/2008	30/06/2008	Último	Amortización
	(miles euros)		vencimiento	
Torres Ágora	80.000	80.000	Nov-2013	Semestral
Torre BCN	24.000	24.000	May-2018	Anual
Martinez Villergas, 49.....	65.000	65.000	Nov-2018	Anual
Torre Marenostrum	56.618	56.618	Ene-2024	Semestral
104-110 Boulevard Haussman.....	37.471	37.764	Dic-2009	Trimestral
Galerie des Champs Elysées	10.935	11.063	Dic-2009	Trimestral
Galerie des Champs Elysées	20.120	20.356	Dic-2009	Trimestral
19 Boulevard Malesherbes.....	5.249	5.310	Dic-2009	Trimestral
Samontá, 19-21	15.339	15.863	Dic-2009	Mensual
Av República Argentina 27-29-31	259	292	Nov-2009	Mensual
Av. Carlos V 4	1.169	1.196	Ene-2017	Mensual
Hotel Sancti Petri	24.958	25.309	Oct-2020	Trimestral
Apartamentos Sancti Petri.....	21.846	22.005	Oct-2020	Trimestral
Orense 46-48 Locales.....	5.880	6.052	Sep-2015	Mensual
Ramirez Arellano Y Miguel Angel	51.381	51.380	Dic-2017	Anual
Llacuna 22@	32.567	32.567	Ene-2017	Anual
Josep Tarradellas.....	38.888	39.310	Jun-2023	Mensual
Sant Cugat Nord.....	50.000	50.000	Mar-2013	Mensual
Subirats Coslada.....	24.700	24.700	Oct-2016	Semestral
Parholding (50%)	5.249	5.310	Dic-2009	Trimestral
Contenur.....	6.073	6.073	Oct-2010	A vencimiento
Cadyssa	19.297	19.297	May-2009	A vencimiento
Toquero.....	4.280	4.280	May-2011	A vencimiento
Total	601.279	603.747	--	--

Financiación con recursos ajenos de inversiones inmobiliarias mediante *leasing*

Inversión Inmobiliaria	30/09/2008	30/06/2008	Último	Amortización
	(miles euros)		vencimiento	
131 Avenue de Wagram.....	46.243	46.481	Jun-2009	Trimestral opción final 75%
46 Quai Le Gallo.....	66.725	67.595	Feb-2012	Trimestral opción final 43%
Rives de Seine 72-76 Quai de la Rapée	101.189	101.189	Oct-2013	Opción final 100%
Total	214.157	215.265	--	--

Financiación con recursos ajenos de las existencias

Existencias	30/09/2008	30/06/2008	Último	amortización
	(miles euros)		vencimiento	
AEG	12.020	12.020	Sep-2010	A vencimiento
Los Naranjos	45.000	45.000	Jun-2011	A vencimiento
Las Salinas	45.000	45.000	Mar-2012	A vencimiento
Mojacar fases II y III.....	12.741	12.889	Sep-2022	Mensual
Avda de los Madroños	--	14.560	Sep-2008	A vencimiento
Orense 46-48 viviendas.....	1.015	1.037	May-2017	Mensual
Claudio Coello 53-55 Locales.....	1.585	6.010	Mar-2022	Mensual
Promoción Sabadell Sbd0202	9.976	10.632	Dic-2040	Mensual
Promoción Vallecas 2.27 VII0102	33.000	31.000	Dic-2037	Mensual
Promoción Vallecas 2.19 VII0204	6.135	15.000	Jun-2041	Mensual
Solar Entrenúcleos	150.000	150.000	Dic-2010	A vencimiento
Dos Hermanas (Segunda Hipoteca)	--	125.000	Sep-2008	Semestral
Torre Europa Hsp0101	14.380	14.380	Feb-2041	Mensual
La Serra Seg0206	5.292	5.511	Feb-2041	Mensual
Els Quimics Torre B	2.402	2.565	Abr-2041	Mensual
Els Quimics Torre D	1.973	--	Jul-2041	Mensual
Els Quimics Torre E	1.822	--	Jul-2041	Mensual
Yoplait-Tribeca	20.000	20.000	Feb-2010	A vencimiento
Zapateira	121	122	Feb-2028	Mensual
Zapateira II.....	9.694	122	Feb-2028	Mensual
Torrejon	14.065	14.065	Mar-2012	A vencimiento
Alcatel.....	105.000	105.000	Abr-2010	A vencimiento
Arbea.....	948	964	Sep-2019	Mensual
Pozuelo	5.000	5.000	Mar-2010	A vencimiento
Camarma TC1, TC2.....	4.632	4.632	Ago-2009	A vencimiento
Monteoliva B1, B2, U2, U3, U4	474	692	Oct-2009	A vencimiento
Monteoliva B6, U5, U6.....	1.972	3.505	May-2039	A vencimiento
Lofts El Cano ^(*)	--	367	Sep-2009	A vencimiento
Lofts Farinera.....	13.774	4.500	Jul-2011	A vencimiento
Ericsson.....	17.000	17.000	Dic-2008	A vencimiento
Ontígola	18.000	14.000	Jul-2009	A vencimiento
Póliza Caja Madrid	9.835	9.753	Jul-2009	A vencimiento
PAE Madrid norte	5.000	5.000	Abr-2012	Semestral
PAE Madrid norte II	5.000	5.000	Sep-2011	Semestral
Total	572.856	695.204	--	--
Total Deudas con garantía hipotecaria.....	1.562.249	1.689.714	--	--

(*): Esta financiación se ha cancelado por la venta de dicho activo de Riofisa por un importe de 2.043 miles de euros que supone una pérdida del 14,5% con respecto a la última valoración disponible.

10.3.3 Préstamo Sindicado de SFL

En enero de 2005 SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue *Natexis Banques Populaires* por importe total de 600 millones de euros, estructurado en una póliza de crédito

revolving y con vencimiento en enero del ejercicio 2012. El tipo de interés de referencia del préstamo es Euribor a 1, 3, 6 o 12 meses, a elección de la acreditada, y un margen fijado en función de ratio deuda financiera neta sobre valor de mercado de activos inmobiliarios del grupo SFL, con margen mínimo del 0,40% y un máximo del 0,55%. El mencionado crédito sindicado contiene una serie de compromisos, entre los cuales se encuentra el cumplimiento de determinados ratios financieros, los más relevantes de los cuales se detallan a continuación

- Ratio de endeudamiento máximo del 50%.
- Ratio EBITDA/intereses mínimo de 2,5 veces.
- Máximo deuda con garantía real del 25%.

Los anteriores ratios se miden anualmente al cierre de cada ejercicio y no existen garantías adicionales a las mencionadas en la legislación francesa.

10.3.4 Otras Deudas

A 30 de junio de 2008, las deudas sin garantía hipotecaria del Grupo Colonial ascendían a 726.225 miles de euros. A 30 de septiembre de 2008, el importe de estas deudas ascendía a 688.998 miles de euros.

A 30 de junio de 2008, los importes del efectivo y medios equivalentes y otros depósitos ascendían a 145.293 miles de euros. A 30 de septiembre de 2008, el importe por estos conceptos ascendía a 154.662 miles de euros, de los cuáles 23.734 miles de euros correspondían al subgrupo Riofisa.

Estas deudas refieren a los préstamos bilaterales, que se modificaron tal como se indica en el epígrafe 10.3.1.

10.3.5 Clasificación del endeudamiento financiero bruto por vencimiento

El endeudamiento financiero neto del Grupo Colonial a 30 de septiembre y 30 de junio de 2008, por importes de 8.974.863 y 8.990.738 miles de euros, tienen los siguientes vencimientos:

Vencimiento	30/09/08 ⁽¹⁾	30/06/08
	(miles €)	
Menos de 1 año	479.050	485.954
Menos de 1 año (reestructurado a largo plazo)	0	6.470.632
Entre 1 y 2 años.....	377.494	511.452
Entre 2 y 5 años.....	7.579.740	972.212
Más de 5 años.....	538.579	550.488
Total.....	8.974.863	8.990.738

(1) Incluye el endeudamiento financiero neto consolidado de Riofisa a 30 de septiembre de 2008, que en el balance consolidado se encuentra clasificado en el epígrafe "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta".

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 relativos al préstamo sindicado de Colonial y de SFL que se describe en el epígrafe 10.3.1 y 10.3.3, a 30 de junio de 2008 existen cuentas corrientes pignoradas por importe de 71.479 miles de euros en garantía de la ejecución de

ciertas obras de urbanización en el proyecto desarrollado en Dos Hermanas, Sevilla. A 30 de septiembre de 2008, el importe de estas cuentas ascendía a 69.545 miles de euros.

En el epígrafe 10.3.1 y 10.3.3 del presente Documento de Registro pueden encontrarse las restricciones específicas para el préstamo sindicado de Colonial y para el préstamo sindicado de SFL, respectivamente.

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.

Tal y como se describe en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro, Colonial ha alcanzado 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.

En virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado, la Junta General de Colonial celebrada el 21 de noviembre de 2008 ha aprobado una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

Sin perjuicio de lo anterior, y de lo dispuesto en el contrato de reestructuración de la deuda en relación con los ratios financieros que Colonial debe cumplir (véase epígrafe 10.3), Colonial 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 Colonial celebrada el 21 de noviembre de 2008 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 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, en el marco de la emisión de obligaciones convertibles que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente, 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 de 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

En el primer semestre de 2008, y tras los cambios accionariales producidos en Colonial durante ese periodo, se produjo una modificación en la composición del Consejo de Administración y el nombramiento de un nuevo Director General (actualmente Consejero Delegado), el Grupo Colonial optó por llevar a cabo una profunda revisión de la estrategia de crecimiento seguida hasta ese momento, cuyos resultados, con impacto directo en las cuentas del Grupo Colonial del primer semestre de 2008, continúan visibles en la actualidad desde entonces, tal y como se señala, a continuación, en el presente epígrafe.

Este cambio responde a la voluntad del Consejo de Administración de adecuar la información transmitida al mercado y a sus accionistas a la situación real de la Sociedad y del sector inmobiliario en general. Esta decisión ha supuesto un impacto directo en las cuentas del Grupo Colonial del primer semestre, que reflejan unas dotaciones por ajuste de valor de activos por 2.581.849,5 miles de euros, imputables fundamentalmente a provisiones extraordinarias por variaciones negativas de valor en las inversiones en Riofisa y FCC. Adicionalmente, las cuentas del primer semestre de 2008 reflejan también la actualización de valor de los activos inmobiliarios, a consecuencia de las tasaciones de mercado llevadas a cabo en dicha fecha por expertos independientes.

Posteriormente a la publicación de los resultados del primer semestre de 2008, Colonial ha procedido a remitir al mercado la información correspondiente al tercer trimestre de 2008. En el período comprendido entre junio y septiembre de 2008 se ha confirmado la significativa desaceleración de la actividad, tanto del sector inmobiliario como de la economía en general.

En este entorno, el nuevo Consejo de Colonial ha seguido avanzando con el proceso de saneamiento y ajuste indicado en el párrafo anterior, en un intento de enmendar errores de gestión anteriores.

En consecuencia, el resultado neto del Grupo Colonial a 30 de septiembre de 2008 (-2.475.469 miles de euros), refleja el impacto de varios y significativos elementos de carácter no recurrente y que no suponen salida de flujo de caja, por un lado, -1.413.151 miles de euros correspondientes principalmente al saneamiento y actualización de valor de las participaciones no estratégicas de Colonial en FCC y Riofisa, y por otro lado, -1.265.437 miles de euros en concepto de variaciones de valor y provisiones de activos inmobiliarios, de conformidad con las tasaciones externas encargadas por la Sociedad.

Los datos relativos al primer semestre de 2008 se encuentran recogidos en el epígrafe 6.1 anterior, y los relativos al tercer trimestre de 2008 en el epígrafe 20.6 posterior.

12.1.1 Negocio de Patrimonio⁴

En cuanto a la situación del mercado de alquiler, la incertidumbre económica, la dificultad de acceso a la financiación y la ralentización generalizada del mercado inmobiliario están favoreciendo que los inversores se muestren prudentes y cautelosos.

Por este motivo la mayor parte de los consultores del mercado de oficinas estiman que el volumen anual de contratación en el mercado de Madrid, se situará en torno a los 550.000 m², cifra sensiblemente inferior a la de ejercicios precedentes.

En el mercado de Barcelona es de esperar que la demanda se resienta, si bien en menor medida que en Madrid, dado el carácter más defensivo del mercado de oficinas de la capital catalana.

Por último, también se está observando en París una desaceleración de la demanda en un entorno marcado por una situación financiera muy incierta y un nivel de alquileres relativamente elevados.

Las principales tendencias que, a juicio de la Sociedad, caracterizarán la evolución del mercado de alquiler de oficinas en el futuro más inmediato se resumen a continuación:

- Los tres mercados (Madrid, Barcelona y París) se están caracterizando por una trayectoria al alza de las rentabilidades exigidas por los inversores, escalada que será más pronunciada en la medida en que los vendedores admitan adaptarse a la nueva situación del mercado y se confirme el inicio de un ciclo recesivo de las rentas de alquiler.
- Se observa una tendencia a la ralentización de los precios en los tres mercados en las que está presente Colonial (Madrid, Barcelona y París), e incluso se han detectado descensos en los precios mínimos de las zonas más periféricas. Al mismo tiempo, la demanda continúa su tendencia a reducir el tamaño medio de la superficie alquilada, así como el número de operaciones contratadas, fenómeno que tiene su repercusión en el nivel de las rentas, especialmente en aquellos edificios de menor calidad.
- La mayor parte de la nueva oferta se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio (reordenación de antiguas áreas industriales que en una parte se convierten en oficinas), que se expande para dar respuesta a las inquietudes empresariales en términos de flexibilidad, costes razonables y capacidad de elección.
- Los inmuebles destinados a oficinas han sufrido transformaciones hasta modernizarse. Las alternativas que ofrecen las oficinas modernas comprenden una novedosa imagen que conjuga calidad con racionalidad e impresionantes diseños, sustituyéndose la mayor parte del stock de oficinas obsoleto.

La estrategia que seguirá Colonial para adaptarse a este nuevo escenario del mercado inmobiliario se concreta en los siguientes puntos:

- Colonial reforzará su actividad de alquiler de grandes y modernos edificios de calidad en los centros de negocio de París, Madrid y Barcelona. Esta estrategia, que se ha probado exitosa en los momentos de desaceleración de la actividad al garantizar tasas de ocupación de los inmuebles elevadas.

⁴ Fuentes: Boletines del Mercado de Oficinas de Madrid y Barcelona de Savills, CB Richard Ellis y Jones Lang Lasalle.

- La actividad inversora se centrará fundamentalmente en la finalización de los proyectos actuales y futuros, detallados en los epígrafes 5.2.2 y 5.2.3 del presente Documento Registro, consistentes en la promoción de nuevos edificios de oficinas en las nuevas áreas de negocio, combinada con la rehabilitación de inmuebles en las zonas céntricas de negocio, en las que tradicionalmente Colonial ha venido desarrollando su actividad.
- En cuanto a las desinversiones, éstas se centrarán en aquellos activos no estratégicos, en los que sea difícil captar valor adicional, ya sea por su ubicación, situación contractual o calidad del inmueble.

12.1.2 Mercado de promoción y suelo⁵

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

La edificación residencial mostrará una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Así, en términos de número de viviendas, se espera que en los próximos años se reduzca notablemente tanto el número de viviendas iniciadas como el número de viviendas terminadas.

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

Ante este entorno de mercado, la apuesta estratégica de Colonial continuará centrada en ir reduciendo progresivamente su actividad en el ámbito de la promoción residencial. En virtud de esta estrategia, Colonial centrará su actividad futura en el ámbito de la promoción residencial en las siguientes líneas de actividad:

- Finalización de las promociones residenciales actualmente en curso de desarrollo, descritas en el apartado III y IV del epígrafe 6.1.1. del presente Documento Registro.
- Reducción del tamaño de la reserva de suelo de la Sociedad.
- En el marco de esta estrategia, se circunscriben las negociaciones que lleva a cabo Colonial con determinadas entidades financieras acreedoras de la Sociedad, con el objetivo de vender suelos residenciales y promociones terminadas.

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 del Colonial son aquellos contenidos en la sección “*Factores de Riesgo*” del presente Documento de Registro.

Sin perjuicio de lo anterior, 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, cuyos aspectos más relevantes se detallan en el epígrafe 22.

⁵ Fuentes: Banco de España, Ministerio de la Vivienda, INE.

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

En abril de 2008 un grupo de bancos y cajas de ahorro acreedores de Luis Manuel Portillo Muñoz y de las sociedades participadas por él, alcanzaron la condición de accionistas de Colonial como consecuencia de la formalización de unos contratos de reestructuración de préstamos y dación en pago de 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 del 23,85% del accionariado de la Sociedad. Este hecho supuso la entrada en el Consejo de Administración de la Sociedad de representantes de este sindicato de accionistas en sustitución de los representantes de las sociedades controladas por Luis Manuel Portillo Muñoz.

En septiembre de 2008, Banco Popular y la Caixa dejaron de formar parte del acuerdo de accionistas y, por tanto, del sindicato de accionistas, al considerar que han quedado cumplidos sus objetivos una vez que la Sociedad, completado con éxito el proceso de refinanciación de su deuda, alcanza la estabilidad e inicia una nueva etapa.

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.

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	--
Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid.....	Vocal y Vicesecretario	Consejero Ejecutivo	22/02/2007	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
Francisco José Zamorano Gómez.....	Vocal	Consejero Dominical	06/05/2008	27/06/2008	Caja de Ahorros de Galicia
Pedro Ruiz-Labourdette Garau..	Vocal	Consejero Dominical	31/12/2007	27/06/2008	Nozar, S.A.
Julián Zamora Saiz.....	Vocal	Consejero Dominical	31/12/2007	27/06/2008	Promociones González, S.A.
Global Cartera de Valores, S.A. (representada por Luis Antonio Delso Heras).....	Vocal	Consejero Dominical	06/05/2008	27/06/2008	--
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Vocal	Consejero Independiente	19/06/2008	27/06/2008	--
Javier Iglesias de Ussel	Vocal	Consejero Independiente	19/06/2008	27/06/2008	--
Francisco Palá Laguna	Secretario no Consejero	--	13/05/2008	13/05/2008	--

(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 Junta General de accionistas, celebrada el día 27 de junio de 2008, fijó en 11 el número de miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

La selección y el nombramiento de Consejeros de la Sociedad se rigen por criterios de experiencia y cualificación profesional para el desempeño del cargo, sin que la ausencia de consejeras en el actual Consejo de Administración sea debido a la existencia de sesgos implícitos que obstaculicen el acceso de mujeres al Consejo.

Comisión Ejecutiva

La Comisión Ejecutiva se encuentra regulada en el art. 29 de los Estatutos Sociales y en el art. 37 del reglamento del Consejo. La Comisión Ejecutiva estará constituida por un mínimo de tres y un máximo de diez 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/ Denominación social	Cargo	Naturaleza del Cargo
Juan José Brugera Clavero	Presidente ⁽¹⁾	Ejecutivo
Pedro Viñolas Serra	Vocal ⁽²⁾	Ejecutivo
Global Cartera de Valores, S.A.(representada por Luis Antonio Delso Heras).....	Vocal	Dominical
Manuel Menéndez López.....	Vocal	Dominical
Pedro Ruiz-Labourdette Garau.....	Vocal	Dominical
José María Sagardoy Llonis	Vocal	Dominical
Julián Zamora Saiz.....	Vocal	Dominical
Francisco Palá Laguna	Secretario	--

(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 art. 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 apartado 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 (entendido como aquellos que dependen directamente del Consejo de Administración) 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:

Cargo	Nombre
Adjunto al Consejero Delegado	Juan Ceñal González-Fierro
Director Área de Patrimonio	Jordi Tremoleda Rovira
Director Área de Suelo y Promociones	Miquel Llugany Paredes
Director Área Operativa Financiera	Carmina Ganyet i Cirera
Director de Asesoría Jurídica	Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid
Director de Planificación Estratégica, Control de Gestión y Relación con Inversores	Pere Sendra Marcos

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 hayan sido, en cualquier momento de los 5 años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión.

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 Garcia-Consejero Delegado.
Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid	Vocal y Vicesecretario	--
Manuel Menéndez López	Vocal	--
José María Sagardoy Llonis	Vocal	- Globalia Corporación Empresarial-Consejero
Francisco José Zamorano Gómez	Vocal	- Banco Etchevarría-Consejero - Caixa Galicia Preferentes-Consejero - Tasgalicia Sociedad de Tasación-Presidente
Pedro Ruiz-Labourdette Garau	Vocal	- Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A.-Consejero
Julián Zamora Saiz	Vocal	- Energías Renovables AG, S.A.- Consejero - Jacobriz, S.L.- Consejero
Luis Antonio Delso Heras	Vocal	- Caja Postal de Ahorros- Presidente - Banco de Financiación Industrial- Consejero Director General - Banco de Comercio- Presidente - Transmediterránea.-Presidente - Isolux Corsan-Presidente Además, ha sido consejero en Telefónica, Unión Fenosa, FinianPostal, ARFI, Limadet y Ghesa.
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	Vocal	- The Bank of New York Mellon.- Managing Director y Director Regional-España, Portugal y Andorra (Madrid).
Jordi Tremoleda Rovira	Director Área de Patrimonio	- Urban Land Institute-miembro de la Comisión Ejecutiva

Los miembros de la Alta Dirección del Grupo Colonial no ostentan cargo alguno en otras sociedades cotizadas o relevantes.

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 aprobación 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 administrativo, 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 *Currículum 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). EUITI (Escuela Universitaria de Ingenieros Técnicos Industriales) (Terrassa).

Asimismo, cuenta con un MBA (*Master 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 Sociéte Foncière Lyonnaise. Asimismo, desde julio de 2006 hasta marzo de 2007 ocupó el cargo de Director General de Grupo Mutua Madrileña.

Actualmente es presidente no ejecutivo de Panrico, ejerciendo las funciones de representación de la compañía.

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.

Durante su carrera profesional ocupó, desde el año 1997 hasta el año 2001, el cargo de Director General en FILO, S.A. Asimismo ocupó, desde el año 1990 hasta el año 1997, el cargo de Subdirector General en la BOLSA DE BARCELONA y el de Presidente del Instituto Español de Analistas Financieros en Cataluña desde el año 1994 hasta el año 2000. Asimismo, hasta julio de 2008, ha ocupado el cargo de Consejero Delegado en Grupo Financiero Riva y García.

Actualmente, es Presidente del Barcelona *District Council del Urban Land Institute* y Profesor titular del departamento de Finanzas de ESADE.

Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid

Abogado Licenciado en grado por la Universidad de Deusto (1973-1978).

Su labor profesional comienza en 1980, formando parte de los Servicios Jurídicos y Recuperatorios del Banco de Vizcaya, S.A. En 1990 solicita una excedencia del Banco Bilbao Vizcaya para

dedicarse exclusivamente como Socio al Bufete Sastre Papiol. De 1993 a 1996 es Director de la asesoría jurídica Caixaabanc (“la Caixa”), así como Director de la asesoría jurídica del Banco de Europa en 1995. En 1997 es nombrado Director del área de asesoría jurídica de Inmobiliaria Colonial, S.A., y en 2001 funda el despacho Martínez-Zurita Abogados Asociados.

Desde marzo 1997 a finales de 1999, fue Vicesecretario de los Consejos de administración de las participadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Sociedad Absorbida) (Sumasa, G.P. Resort y G.P. Comercial), desde el 3 de octubre de 2006 es Vicesecretario y letrado del Consejo de administración de la Sociedad, y consejero ejecutivo desde el 29 de agosto de 2008.

Manuel Menéndez López

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid, y Censor Jurado de Cuentas desde 1977.

En 1977 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. pasando a ser Responsable de Deutsche Bank, S.A.E. Gestión Sociedad Gestora en 1994. Asimismo ocupó la labor de 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. y Presidente de Invercaixa Holding, y miembro del Consejo de administración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid.

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.

En 1993 ocupó el cargo de asesor fiscal en Arthur Andersen, en 1995 analista de mercado de capitales en Deutsche Bank, S.A.E., en 1998 Director de préstamos sindicados globales (Europa-Latinoamérica) en el Banco Bilbao Vizcaya, S.A., y durante los años 2007 y 2008 ha ejercido el cargo de Director de Banco Mayorista del Grupo Banco Popular y Director General de Popular de Participaciones Financieras, S.C.R., S.A.

Asimismo, el Sr. Sagardoy ostenta experiencia docente, en tanto que ocupa la labor desde 2005 de Profesor del Master 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.C.R., S.A.

Francisco José Zamorano Gómez

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.

Ha ejercido distintos cargos, tales como Técnico de supervisión del Banco de España en 1989, Inspector del Banco de España en 1991, Subdirector técnico de Caja de Ahorros de Galicia en 1996, Director de la División de gestión financiera de Caja de Ahorros de Galicia en 2003 y Director adjunto de riesgos de Caja de Ahorros de Galicia desde 2006.

Asimismo, el Sr. Zamorano tiene experiencia docente, siendo profesor en la licenciatura de administración de empresas en la Universidad Complutense de Madrid, y desde 1998 profesor de análisis de riesgo en el Master en Finanzas de la Universidad Deusto Comercial.

Desde 2004 es miembro del Consejo de administración del Banco Etchevarría y de Caixa Galicia Preferentes, y desde 2007 Presidente del Consejo de administración de Tasgalicia Sociedad de Tasación.

Pedro Ruiz-Labourdette Garau

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Asimismo, en 1996 cursó y obtuvo tanto un Master en Técnicas Tributarias y Asesoría Fiscal International, como un Master en Contabilidad Financiera y Analítica de Balances, ambos por el Centro de Estudios Técnico Empresariales.

En 1998 se incorporó a A.H. Auditores 1986, S.A. en el departamento de Auditoría de cuentas, y desde el año 2000 ejerce el cargo de Director del Departamento de Tesorería, Análisis y Control y Administración así como Director Financiero-Administrativo de Nozar, S.A. El Sr. Ruiz-Labourdette es además el Responsable de prevención de blanqueo de capitales del Grupo Nozar.

En la actualidad compatibiliza su cargo como consejero de Colonial, con el de consejero de Desarrollos Urbanísticos Ribarroja, S.A. desde el año 2006.

Julián Zamora Saiz

Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia y tiene un Master en Dirección Bancaria y económico-financiera por el Instituto de Dirección de Empresa.

Dedicado durante 16 años a ejercer funciones de dirección de empresas del sector inmobiliario, tanto para promoción inmobiliaria como empresas patrimoniales en departamentos de administración y económicos-financieros. Asimismo, ha ejercido el cargo de Director económico administrativo y financiero en Promociones González, S.A. (empresa perteneciente al grupo de empresas Grupo GV).

Asimismo, ha formado parte de diversos consejos de administración de empresas dedicadas al sector de la energía renovable, empresas patrimoniales y promoción inmobiliaria.

En la actualidad, además de su condición de consejero de Colonial, es consejero de las sociedades Jacobriz, S.L. y de Energías Renovables AG, S.A.

Luis Antonio Delso Heras

Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Pontificia de Comillas.

El Sr. Delso ha ocupado distintos cargos a lo largo de su vida profesional. Analista financiero y subdirector de la división leasing de Citibank, Director de los Departamentos de Relaciones con Compañías Nacionales, Energy, Trade Finance y Capital Markets, Presidente de Caja Postal de Ahorros, Consejero Director General de Banco de Financiación Industrial, Presidente de Banco de Comercio, Presidente de Transmediterránea.

Además, ha sido consejero en Telefónica, Unión Fenosa, FinianPostal, ARFI, Limadet y Ghesa.

Desde 1994 ocupa el cargo de Presidente de Isolux Corsan. El Sr. Delso es miembro del Consejo de Administración de Colonial en representación de Global Cartera de Valores, S.A.

Carlos Fernández-Lerga Garralda

Licenciado en Derecho Universidad de Navarra.

Asimismo, cuenta con un Master en Estudios Europeos Universidad de Lovaina (Bélgica) y Cursos de Doctorado en Derecho Universidad Complutense de Madrid, así como Cursos Especialización en Derecho Mercantil para post-graduados Centro de Formación del Banco de España.

Desde 1978 hasta el 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.

Actualmente, es Vicesecretario Consejero del Consejo de Administración, Secretario (no miembro) de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento y Secretario (no miembro) de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de la sociedad Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. Asimismo, es Consejero y Presidente de la Comisión de Auditoría de Abantia Corporación y es el Secretario General de la Sociedad General de Autores y Editores (SGAE).

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

Licenciado en Historia Moderna y Contemporánea por la Universidad de Barcelona Universidad De Barcelona.

Desde 1974 hasta 1995 ocupó diferentes cargos de responsabilidad en Lloyds Bank International como Director Sucursal Sao Bernardo do Campo (Brasil), Director General Adjunto (Paraguay) o Director Comercio Exterior, Marketing y UK Corporate Banking (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–España, Portugal y Andorra (Madrid), Managing Director y Jefe de la División de América Latina y el Caribe (Nueva York) y Country Manager y Senior Representative (Madrid).

(b)Equipo Directivo

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

Juan Ceñal González-Fierro

Juan Ceñal es Ingeniero de Caminos Canales y Puertos. Master en Control Financiero y Presupuestario por el Instituto de Empresa.

De 1979 a 1987 trabajó en Constructora Internacional, S.A. Desde 1987 a 1990 en el Sindicato de Banqueros de Barcelona (Sindibank, S.A.). Fue el Director Financiero del Grupo Fosforera, S.A. desde 1990 a 2006.

En la actualidad es Adjunto al Consejero Delegado de Colonial.

Jordi Tremoleda Rovira

Jordi Tremoleda es licenciado en Derecho. Master en Dirección de Empresas Inmobiliarias y Construcción, por la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad de Barcelona. Postgrado de Estudios Fiscales, en EADA.

Desde 1988 a 1993 fue el responsable del Departamento de Agencia de Richard Ellis (Barcelona). Director Comercial de 1993 a 1995, en la inmobiliaria Núñez y Navarro, de Barcelona.

En la actualidad es Director del Área de Patrimonio de Colonial.

Miembro de la Comisión Ejecutiva del ULI (Urban Land Institute).

Carmina Ganyet i Cirera

Economista, Licenciada en Ciencias Económicas y en Administración de Empresas por la Universidad Autónoma de Barcelona.

Inicia su trayectoria profesional en el sector financiero, en Caixa de Catalunya. El año 1991 ingresa en la firma de auditoría Arthur Andersen en Barcelona, especializándose en auditoría del sector financiero.

En el año 1995 entra a formar parte del Grupo “la Caixa” como responsable del Control de Gestión del Grupo Financiero, Inmobiliario y Asegurador de Caixaholding (actual Criteria) –holding del Grupo industrial de “la Caixa”–, desde el cual participa en distintas inversiones del Grupo Caixa, y en la salida a bolsa de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en octubre de 1999.

Ha sido miembro de la Junta directiva del Círculo de Economía. Actualmente es Miembro del Comité ejecutivo del Club Inmobiliario de ESADE, Fundadora de l’Espai Vicens Vives de ESADE y representante en el Consejo de Administración de Ethos Ramon Llull- Ètica y Empresa.

Nombrada mejor ejecutiva financiera por la revista "Actualidad Económica" en el año 2000.

A partir del año 2000, es nombrada Directora del Área Operativa y Financiera de Colonial.

Pere Sendra Marcos

Economista, Licenciado en Dirección y Administración de Empresas por la Universidad de Barcelona. Master en Dirección y Administración de Empresas (MBA) por ESADE. Programa de Analista Financiero Internacional por el Institut d'Estudis Financers de Barcelona.

Inicia su trayectoria profesional en el sector servicios, en el Reial Automóvil Club de Catalunya (RACC). En 1990 se incorpora al Banc de Sabadell, donde acaba responsabilizándose del seguimiento y control de la implementación del Plan de Negocio comercial de las oficinas de la zona de Barcelona.

En el año 1999 entra a formar parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) con motivo de la salida a Bolsa de la compañía, como responsable de la Planificación Estratégica y la Relación con Inversores. A partir del año 2007 amplía su responsabilidad como Director del Área de Planificación, Control de Gestión y Relación con Inversores.

Miquel Llugany Paredes

Miquel Llugany es arquitecto por la Escuela Técnica Superior Arquitectura de Barcelona.

Desde el año 1979 hasta el año 1992 desempeñó el cargo de Alcalde de la ciudad de Rubí (Barcelona). Así mismo, desde el año 1986 hasta el año 1994 fue Vicepresidente de la Federación Catalana de Municipios y miembro de la Federación Española. También participó en la Comisión de Gobierno Local de Catalunya desde el año 1990 hasta el año 1994.

Posteriormente, desde el año 1994 hasta el año 2000 fue consultor en temas de Urbanismo, trabajando para empresas del Sector y administraciones públicas, entre las cuales se encuentra Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) donde en el 2000 fue nombrado Director de Gestión de Suelo hasta el año 2006.

Continuó la colaboración con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como profesional externo, compaginando este trabajo con asesoramientos profesionales en urbanismo a otras empresas.

En octubre de 2008 fue nombrado Director del Área de Suelo y Promociones de Colonial.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos.

Actualmente, tal y como se indica en el epígrafe anterior 14.1, las sociedades Promociones González, S.A y Nozar, S.A., con similar objeto social que la Sociedad, tienen representación en el Consejo de Administración de la Sociedad a través de los consejeros dominicales Julián Zamora Saiz y Pedro Ruiz-Labourdette Garau respectivamente. Asimismo, la Caixa y Banco Popular, que tienen representación en el Consejo de Administración de la Sociedad a través de los consejeros dominicales Manuel Menéndez López y José María Sagardoy Llonis respectivamente, reúnen la condición de Consejero, accionista y acreedor de la Sociedad. Estas sociedades podrían tener un potencial conflicto de interés con la Sociedad, en cuyo caso, se aplicarían los mecanismos previstos en el artículo 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.

Sin perjuicio de lo anterior, en relación con esta materia y por referencia a lo previsto en el artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la alta dirección de la Sociedad tiene ningún tipo de conflicto de interés con la Sociedad.

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.

Las participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad como de su grupo, y que han sido comunicadas a la Sociedad, se han detallado en el apartado 14.1 anterior.

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 su equipo directivo 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 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. A continuación se indica la información sobre la retribución de los miembros del Consejo de Administración de Colonial para los 6 primeros meses del ejercicio 2008 y durante el ejercicio 2007, 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 los 6 primeros meses del ejercicio 2008 y durante el 2007 fueron las siguientes:

Concepto retributivo	30/06/08	31/12/07
	Importe (miles €)	
Retribución fija	880	2.639
Retribución variable.....	0	726
Dietas	576	903
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0	0
Atenciones Estatutarias	577	1.789
Otros	0	0
Total	2.033	6.057

Otros Beneficios	30/06/08	31/12/07
	Importe (miles €)	
Anticipos.....	0	0
Créditos concedidos	0	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones.....	0	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0	0
Primas de seguros de vida.....	0	0
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros.....	0	0
Total	0	0

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 los 6 primeros meses del ejercicio 2008 y durante el ejercicio 2007 las siguientes cantidades:

Concepto retributivo	30/06/08	31/12/07
	Importe (miles €)	
Retribución fija	0	0
Retribución variable.....	0	0
Dietas	64	144
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0	0
Atenciones Estatutarias	0	0
Otros	0	0
Total	64	144

Otros Beneficios	30/06/08	31/12/07
	Importe (miles €)	
Anticipos.....	0	0
Créditos concedidos	0	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones.....	0	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0	0
Primas de seguros de vida.....	0	0
Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros.....	0	0
Total	0	0

C) Por tipología de Consejero:

Tipología Consejeros	30/06/08	31/12/07	30/06/08	31/12/07
	Por Sociedad	Por Sociedad	Por Grupo	Por Grupo
	(miles €)			
Ejecutivos.....	1.306	4.425	23	72
Externos Dominicales	345	1.149	28	72
Externos Independientes	373	483	13	0
Otros Externos	9	0	0	0
Total	2.033	6.057	64	144

D) Respecto al beneficio atribuido a la Sociedad:

	30/06/08	31/12/07
Remuneración total Consejeros (miles de euros)	2.097	6.201
Remuneración total Consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante.....	n/a(*)	8,4%

(*) n/a: no aplica al registrar la Sociedad pérdidas durante los seis primeros meses del ejercicio 2008.

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.

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

- (i) Los Consejeros percibirán una cantidad fija anual de cincuenta mil euros (50.000 €) 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 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 treinta y 35.000 euros y el resto de los integrantes de dichas Comisiones percibirán la cantidad fija anual 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 del Presidente del Consejo de Administración y del Consejero Delegado que se detallan en el apartado b) siguiente, de la remuneración de Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid como Vicesecretario del Consejo de Administración y como Director de la Asesoría Jurídica, 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 el este apartado a) son la única remuneración que percibirán anualmente los Consejeros de la Sociedad.

b) *Retribución adicional del Presidente y de 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.
- Juan José Brugera Clavero, Presidente del Consejo de Administración que desempeña determinadas funciones ejecutivas: 300.000 euros.

(ii) Beneficios adicionales

El sistema retributivo del Consejero-Delegado se complementa con otros beneficios a determinar por el Consejo de Administración.

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.

(iii) Plan de incentivos a largo plazo

Juan José Brugera Clavero y Pedro Viñolas Serra, tienen asignada una retribución adicional 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 noviembre de 2008, el cual prevé:

- *Descripción del Plan de Incentivos.* El Plan de Incentivos consiste en la fijación de un sistema de retribución variable extraordinario vinculado a la evolución de la cotización de la acción de la Sociedad.
- El importe de dicha retribución variable adicional para cada uno de los beneficiarios será igual a la cantidad que resulte de multiplicar el número de acciones de referencia que les corresponda por la diferencia positiva entre el precio de ejercicio, que se fija en un importe de 0,25 euros por acción y el valor de cotización medio ponderado de la acción de la Sociedad en las 30 sesiones bursátiles anteriores a la fecha de su ejercicio.
- El Plan de Incentivos contendrá las cláusulas habituales para garantizar los términos económicos del mismo, en caso de que se ejecuten operaciones que alteren el valor nominal o tengan efectos dilutivos para el accionista.
- *Beneficiarios del Plan de Incentivos.* El Plan de Incentivos se dirige a Juan José Brugera Clavero y a Pedro Viñolas Serra.
- *Tamaño del Plan de Incentivos.* El número de acciones de referencia será de 2.300.000 acciones. De dicho número de acciones, (acciones de referencia) se asignarán 1.000.000 de acciones a Juan José Brugera Clavero y 1.300.000 acciones a Pedro Viñolas Serra.
- *Duración del Plan de Incentivos.* El Plan de Incentivos tendrá una duración máxima de siete años.
- Los beneficiarios del Plan de Incentivos podrán ejercitar su derecho a cobrar la retribución variable mediante el ejercicio de una sola vez, en cualquier momento, siempre que haya transcurrido un periodo de tres años desde la fecha de esta Junta General y no

más tarde del séptimo año a partir de la citada fecha. No obstante, el Plan de Incentivos establecerá supuestos de vencimiento anticipado extraordinarios del derecho.

- *Cobertura del Plan de Incentivos:* La Sociedad podrá destinar a la cobertura del Plan de Incentivos las acciones que componen o compongan su autocartera o bien recurrir a otra alternativa financiera adecuado que determine la Sociedad.

(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 aquellos que dependen directamente del Consejo de Administración de la Sociedad) y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad y de los que dependen las Áreas y Departamentos de la Sociedad y la remuneración total devengada a su favor durante los 6 primeros meses del ejercicio 2008 y durante el ejercicio 2007:

<u>Cargo</u>	<u>Nombre</u>
Adjunto al Consejero Delegado	Juan Ceñal González-Fierro
Director Área de Patrimonio	Jordi Tremoleda Rovira
Director Área de Suelo y Promociones	Miquel Llugany Paredes
Director Área Operativa Financiera	Carmina Ganyet i Cirera
Director Asesoría Jurídica.....	Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid
Director Planificación Estratégica, Control de Gestión y Relación con Inversores	Pere Sendra Marcos
Remuneración total alta dirección durante el ejercicio 2007 (en miles de euros)	1.857
Remuneración total alta dirección durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 (en miles de euros)	873

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 del Equipo Directivo 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 art. 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 seis años desde la fecha de su nombramiento o reelección, según sea el caso, según se detalla en el apartado 14.1 anterior.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, 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.

Sin perjuicio de las cláusulas de garantía o blindaje del Presidente y Consejero Delegado que se describen a continuación, a la fecha del presente Documento de Registro, existen establecidas cláusulas de blindaje en 5 contratos de directivos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que podrían suponer para la Sociedad un compromiso laboral en términos económicos de 3.426 miles de euros, si bien el criterio de la Sociedad es el no reconocimiento de dichos compromisos, por ausencia de causa y proporcionalidad, y por considerar que no respetaban las principales recomendaciones de buen gobierno corporativo en materia retributiva.

La Junta General celebrada el 21 de noviembre de 2008 aprobó la retribución de los administradores de la Sociedad entre las que se incluían una retribución adicional contingente para el Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad que consiste en:

- a) para el Presidente del Consejo: 900.000 euros en el supuesto de cese antes del 30 de junio de 2009, 600.000 euros en el supuesto de cese dentro del período comprendido entre el 1 de julio de 2009 y el 30 de junio de 2010 y 300.000 euros en el supuesto de cese a partir del 1 de julio de 2010.
- 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.

Existen unas demandas interpuestas contra Colonial por un grupo de 5 ex-consejeros y ex-directivos en concepto de blindajes según se detalla en el epígrafe 20.8.

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 39 del reglamento del Consejo de Administración).

La composición actual del Comité de Auditoría y Control de Colonial es la siguiente:

Nombre/Denominación social	Cargo	Naturaleza del Cargo
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Presidente	Independiente
Javier Iglesias de Ussel	Vocal	Independiente
Francisco José Zamorano Gómez	Vocal	Dominical
Francisco Palá Laguna	Secretario	--

B) Competencias

Tal y como establece el artículo 32 de los Estatutos 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. 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 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.
3. 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.
4. Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno 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.
6. Informar sobre 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.
7. La elaboración de un informe anual sobre las actividades del Comité de Auditoría y Control, que deberá ser incluido en el informe de gestión.
8. Emitir los informes sobre operaciones vinculadas.

9. Proponer al Consejo de Administración cualesquiera otras cuestiones que entienda procedentes en las materias propias de su ámbito de competencia.
10. 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 convocarla. Las conclusiones obtenidas en cada reunión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

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.

La composición actual de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Colonial es la siguiente:

Nombre/ Denominación social	Cargo	Naturaleza del Cargo
Javier Iglesias de Ussel	Presidente	Independiente
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Vocal	Independiente
Global Cartera de Valores, S.A.(representada por Luis Antonio Delso Heras).....	Vocal	Dominical
José María Sagardoy Llonis	Vocal	Dominical
Francisco José Zamorano Gómez	Vocal	Dominical
Francisco Palá Laguna	Secretario	--

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 el 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 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.

La Sociedad entiende que cumple con la gran mayoría de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (el “**Código Unificado**”) aprobado por la CNMV el 19 de mayo de 2006.

Del conjunto de 58 recomendaciones contenidas en el Código Unificado, únicamente no se siguen las recomendaciones 13, 47, 48, 54 y se cumplen de forma parcial las recomendaciones 3, 26, 41 y 42.

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.

Con respecto a las recomendaciones 47 y 48, que señalan que las sociedades cotizadas deben disponer de una función de auditoría interna y que el responsable de la misma debe presentar al Comité de Auditoría su plan de trabajo e informarle de las incidencias y sus actividades, en la actualidad dichas recomendaciones no se siguen, si bien es intención de la Sociedad proceder a la implementación de unos servicios de auditoría interna.

Por lo que se refiere a la recomendación 54, relativa a que la Comisión de Nombramientos esté compuesta mayoritariamente por Consejeros independientes, debe señalarse que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40 del reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Colonial está integrada por un total de cinco miembros, todos ellos Consejeros externos, de los cuales dos son asimismo Consejeros independientes. En este sentido, 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.

En relación a la recomendación 3, que establece que se sometan a la aprobación de la Junta General las operaciones que entrañen una modificación estructural de la Sociedad, el artículo 5 del reglamento del Consejo de Administración señala que el Consejo de Administración someterá a autorización previa de la Junta General de accionistas las operaciones de adquisición o enajenación de activos operativos esenciales en cuanto las mismas impliquen una modificación efectiva del objeto social así como aquellas operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la Sociedad. En este sentido, se ha optado por no incluir entre las operaciones que deben presentarse a aprobación de la Junta General las denominadas operaciones de filialización, ya que se trata de operaciones que pueden requerir procesos de decisión rápida por razones de oportunidad y que, por otro lado, cuentan con amplios mecanismos legales de protección de los socios y de la Sociedad,

sin perjuicio de que el Consejo de Administración informe puntualmente sobre las mismas a los accionistas y a los mercados.

En cuanto a la *recomendación 26*, relativa a que los Consejeros informen a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del resto de sus obligaciones profesionales y que se establezcan reglas sobre el número de Consejos de los que pueden formar parte, dicha recomendación se cumple de forma parcial ya que, si bien los Consejeros informan sobre sus obligaciones profesionales, la Sociedad no ha establecido reglas sobre el número de Consejos de los que pueden formar parte sus Consejeros.

Con respecto a la *recomendación 41*, relativa a que la Sociedad incluya en su Memoria información individualizada sobre las retribuciones de los Consejeros, debe señalarse que si bien en la última Memoria de la Compañía relativa al ejercicio 2007 no se incluyó toda la información a que hace referencia esta recomendación, la misma sí se ha incluido en la de retribución de los administradores que ha sido aprobada por la Junta General Extraordinaria celebrada el día 21 de noviembre de 2008.

Finalmente, en relación a la *recomendación 42*, que hace referencia a que la composición de la Comisión Ejecutiva sea similar a la del Consejo de Administración y que el Secretario de la Comisión sea, a su vez, el Secretario del Consejo de Administración, la misma se cumple parcialmente dado que, aunque el cargo de Secretario de ambos órganos recae en la misma persona, la composición de la Comisión Ejecutiva difiere en cuanto a su estructura de la del Consejo de Administración como consecuencia de la estructura de capital que actualmente tiene la Sociedad, sin que ello sea obstáculo para que la Comisión Ejecutiva desempeñe de manera eficaz las funciones que tiene atribuidas.

17. EMPLEADOS

17.1 General

El número medio de empleados fijos en plantilla, desglosados por categoría principal de actividad, durante el primer semestre de 2008 y los ejercicios 2007, 2006 y 2005, son los siguientes:

Tipo	30/06/08	31/12/07	31/12/06 ⁽¹⁾	31/12/05
Directivos.....	20	17	17	2
Profesionales y técnicos.....	184	67	26	6
Administrativos.....	161	243	39	10
Total	365⁽¹⁾	327⁽²⁾	82⁽³⁾	18

(1) El incremento del número medio de empleados en el primer semestre del ejercicio 2008 con respecto a 2007 se explica por la incorporación de los empleados de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo Colonial desde principios del año 2008, mientras que en el ejercicio 2007 se incorporaron a partir del 31 de julio de 2007.

(2) El incremento del número medio de empleados en el ejercicio 2007 con respecto a 2006 se explica por la consolidación de Inmobiliaria Colonial (Sociedad absorbida) durante la totalidad del año 2007 frente al último trimestre de 2006, y por la incorporación de los empleados de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo a partir del 31 de julio de 2007.

(3) El incremento del número medio de empleados en el ejercicio 2006 respecto a 2005 se explica por la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo de Inmobiliaria Colonial (Sociedad absorbida) en el último trimestre del ejercicio.

A la fecha de verificación del presente Documento Registro el número de empleados del Grupo Colonial asciende a 340 empleados.

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	Participación directa	Participación indirecta	Participación total	Accionista a quien representa
Juan José Brugera Clavero	50 (0,00%)	0 (0,00%)	50 (0,00%)	--
Pedro Viñolas Serra	1.000 (0,00%)	0 (0,00%)	1.000 (0,00%)	--
Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid.....	1.067 (0,00%)	0 (0,00%)	1.067 (0,00%)	--
Manuel Menéndez López	50 (0,00%)	0 (0,00%)	50 (0,00%)	la Caixa: 94.762.480 (5,429%)
José María Sagardoy Llonis	50 (0,00%)	0 (0,00%)	50 (0,00%)	Banco Popular: 159.640.500 (9,146%)
Francisco José Zamorano Gómez	50 (0,00%)	0 (0,00%)	50 (0,00%)	Caja de Ahorros de Galicia 58.506.544 (3,352%)
Pedro Ruiz-Labourdette Garau.....	10.000 (0,001%)	0 (0,00%)	10.000 (0,001%)	Nozar, S.A.: 151.775.661- (8,695% ^(*))
Julián Zamora Saiz.....	13.151 (0,001%)	0 (0,00%)	13.151 (0,001%)	Promociones González, S.A.: 88.413.394 (5,403%)
Global Cartera de Valores, S.A. (representada por Luis Antonio Delso Heras).....	83.428.204 (5,098%)	13.132.843 (0,803%)	96.561.047 (5,901%)	--
Carlos Fernández-Lerga Garralda	3.278 (0,00%)	0 (0,00%)	3.278 (0,00%)	--
Javier Iglesias de Ussel	100 (0,00%)	0 (0,00%)	100 (0,00%)	--
Total	83.457.000 (5,100%)	13.132.843 (0,803%)	96.589.843 (5,903%)	--

(*) Total de la participación directa de Nozar, S.A (81.357.093 acciones que representa el 4,661% de los derechos de voto de Colonial) y la participación indirecta (70.418.568 acciones que representa el 4,034% de los derechos de voto de Colonial). La participación indirecta incluye 70.418.568 acciones a través de persona interpuesta, Reyal Urbis, S.A.)

Fuente: Según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV (pagina web de la CNMV consultada a la fecha del Documento de Registro).

A la fecha del presente Documento de Registro, el total de acciones de Colonial de las que son propietarios los miembros del equipo directivo es de 100 acciones.

A 30 de junio de 2008, SFL mantiene 4 planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta la fecha de finalización de cada plan de opciones. 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^(*)		
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha de finalización del plan.....	05.04.2010	20.03.2012	24.04.2013	12.03.2015
Precio de ejercicio por acción	27,59	27,78	26,41	62,60
Opciones a 1 de enero de 2008.....	26.673	3.000	35.000	258.000
Opciones atribuidas en 2008	-	-	-	-
Acciones suscritas en 2008	-	-	-	-
Número de acciones pendientes de ejercer a 30 de junio de 2008	26.673	3.000	35.000	258.000

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

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 apartado 17.2 anterior, a la fecha del presente Documento de Registro no existen planes de opciones sobre acciones de la Sociedad a favor de los empleados de la misma.

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 del voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

A continuación se incluye una tabla descriptiva de (i) las acciones titularidad de los miembros del Consejo de Administración, ya sean participaciones significativas o no, (ii) las acciones titularidad de accionistas significativos que no tienen representación en el Consejo de Administración, (iii) la autocartera de Colonial y (iv) del resto del capital de la Sociedad.

CON REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN			
Con participación significativa (3% o más del capital)			
Nombre/Denominación social	Participación directa	Participación indirecta/representada	Participación total
Banco Popular.....	159.640.500 (9,146%)	--	159.640.500 (9,146%)
La Caixa.....	94.762.480(5,429%)	--	94.762.480(5,429%)
Caja de Ahorros de Galicia.....	58.506.544 (3,352%)	--	58.506.544 (3,352%)
Nozar, S.A.....	81.357.093 (4,661%)	70.418.568 (4,034%)	151.775.661 (8,695%)
Global Cartera de Valores, S.A.....	83.428.204 (5,098%)	13.132.843 (0,803)%	96.561.047 (5,901%)
Promociones González, S.A.....	88.413.394 (5,403%)	0 (0,00%)	88.413.394 (5,403%)
TOTAL CON REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO: 649.659.626 (37,926%)			
Participación de Consejeros ⁽¹⁾.....	28.796 (0,001%)	0 (0,00%)	28.796 (0,001%)
SIN REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN			
Con participación significativa (3% o más del capital)			
Alicia Koplowitz Romero de Juseu.....	0 (0,00%)	81.190.719 (4,961%)	81.190.719 (4,961%)
Reyal Urbis, S.A. ⁽²⁾	88.023.211 (5,379%)	0 (0,00%)	88.023.211 (5,379%)
Luis Manuel Portillo Muñoz.....	1.408.483 (0,086%)	67.710.285 (4,138%)	69.118.768 (4,224%)
TOTAL SIN REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO: 150.309.487 (9,185%) ⁽³⁾			
Autocartera: 77.280.889 (4,427%)			
Resto del accionariado: 868.270.335 (48,461%)			
TOTAL 1.745.549.133 (100%)			

(1) Esta participación no incluye la participación de Global Cartera de Valores, S.A. que es actualmente consejero de la Sociedad.

(2) Esta participación ha sido vendida a Nozar, S.A. (66.017.408) y a Global Cartera de Valores, S.A (22.005.803) habiendo sido transferidos los derechos políticos y económicos inherente a dichas acciones. Sin perjuicio de lo anterior, y exclusivamente en garantía del pago de las cantidades aplazadas, Reyal Urbis mantiene la titularidad de las citadas acciones, hasta que haya recibido íntegramente el pago por parte de Nozar, S.A. y Global Cartera de Valores, S.A.

(3) Esta cantidad no incluye la participación de Reyal Urbis, S.A. por los motivos que se indican en la nota 2.

Fuente: Según conocimiento de la Sociedad y las comunicaciones efectuadas a la CNMV (pagina web de la CNMV consultada a la fecha del Documento de Registro).

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 la fecha del presente Documento de Registro.

Operaciones con partes vinculadas en el transcurso de 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 de la Sociedad durante en el transcurso 2008. A la fecha del Documento de Registro, el Grupo Colonial mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

<u>Sociedad</u>	<u>Cuentas a cobrar avaladas</u>	<u>Cuenta a cobrar</u>	<u>Créditos concedidos</u>	<u>Préstamos recibidos a corto plazo</u>	<u>Cuenta a pagar</u>
(miles €)					
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.....	7.315	668	--	--	--
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	9.749	669	--	--	--
Expo-An, S.A.	5.144	36	--	--	319
Grupo Portival, S.L.....	38.654	--	827	152	22
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	6.090	50	--	66	--
Nozar, S.A.	--	78.867	--	--	--
Luis Manuel Portillo Muñoz.....	--	--	2.246	--	--
NZ Patrimonio, S.L.U.....	--	58.951	--	--	--
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.....	--	20.950	--	--	--
Gestiones Empresariales Jarque, S.L. ⁽¹⁾	--	281	--	--	--
Total.....	66.952	160.472	3.073	218	341

(1): Sociedad participada al 100% de su capital por Mariano Miguel Velasco, ex Consejero-Delegado y ex-Presidente de la Sociedad.

Asimismo, a fecha del presente Documento de Registro, Colonial mantiene unos saldos acreedores con la Caixa y el Banco Popular por importes de 249.251 y 270.191 miles de euros, respectivamente, que corresponden principalmente a líneas de financiación.

Adicionalmente, a 30 de junio de 2008, existen saldos acreedores pendientes por un importe de 23.812 miles de euros con Las Salinas de Roquetas, S.L. correspondientes al cumplimiento de determinados hitos urbanísticos. Esta sociedad, que no pertenece al Grupo Colonial, está controlada por un accionista significativo (actualmente no Consejero) de Colonial. La vinculación con esta sociedad proviene de la ampliación de capital de la Sociedad realizada del 2006, en la que se

llevaron a cabo una serie de compraventas, entre las que se incluían la aportación de un terreno del que Las Salinas de Roquetas, S.L. era propietaria.

En relación con la emisión de obligaciones convertibles que se detalla en el epígrafe 22 del presente Documento de Registro, la Caixa y Banco Popular, accionistas significativos de la Sociedad, que reúnen la condición de acreedores de la Sociedad, se han comprometido a adquirir las obligaciones no suscritas hasta un importe aproximado de 275 millones de euros mediante compensación de parte de sus créditos.

Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2007

A continuación se señalan las operaciones relevantes que han supuesto una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la Sociedad:

Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital

Accionista	Naturaleza de la operación (*)	Posición	Importe (miles €)
Luis Manuel Portillo Muñoz	Intereses devengados	Prestamista	107
Grupo Portival, S.L.	Intereses devengados	Prestamista	12
Grupo Portival, S.L.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	91.787
Nozar, S.A.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	71.629
Alicia Koplowitz	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	71.033
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	51.440
Expo-An, S.A.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	40.217
Global Cartera de Valores, S.A.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	307.414
Promociones González, S.A.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	43.334
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	38.597
Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	Intereses devengados	Prestatario	2
Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	38.597
Corporación Indo MA, S.L.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	1.560
Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L.	Societaria/suscripción de aumento de capital	Suscriptor	10.123

(*) La operación descrita como "Societaria/suscripción de aumento de capital" se corresponde con el aumento de capital de 700 millones de euros llevado a cabo por la Sociedad en 2007 para financiar la adquisición de Riofisa.

Resto de operaciones con partes vinculadas durante 2007

Accionista	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Importe (miles de euros)
Grupo Portival, S.L.	Contractual	Arrendamientos	13
Grupo Nozar	Contractual/compromisos por opción de compra	Compromisos adquiridos	130.500
Expo-An, S.A.	Contractual	Arrendamientos	192

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tenía entregados anticipos y pagarés por importe de 20.500 miles de euros y 110.000 miles de euros, respectivamente, correspondientes a 2 contratos de compraventa que incluían determinadas cláusulas suspensivas, firmadas con sociedades del Grupo Nozar para la adquisición de unos terrenos y un edificio.

A 31 de enero de 2008, y como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad ha dado por resueltos los referidos contratos, solicitando la devolución de las cantidades entregadas. La Sociedad ha firmado sendos contratos de reconocimiento de deuda y ha recibido garantías reales por las cantidades adeudadas.

Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2006

(a) Colonial

Las operaciones realizadas durante el ejercicio 2006 con personas vinculadas a la Sociedad han sido las siguientes, expresadas en miles de euros:

Aumentos de capital con aportaciones dinerarias y no dinerarias

En julio de 2006 la antigua Grupo Inmocaral, S.A. llevó a cabo una ampliación de capital social que incluía tres tramos, uno mediante aportaciones no dinerarias y dos mediante aportaciones dinerarias, por importe total efectivo de 2.683.594 miles de euros.

Las operaciones incluidas en el tramo de aportaciones no dinerarias de la ampliación de capital acordada en junio 2006 (en miles de euros) son:

Operación	Importe (miles €)	Accionista
Aportaciones de capital en especie.....	436.279	Luis Manuel Portillo Muñoz

El importe total efectivo correspondiente a este tramo fue de 436.279 miles de euros y fue suscrito íntegramente por las sociedades controladas por Luis Manuel Portillo Muñoz.

Las operaciones incluidas en el primer tramo de las aportaciones dinerarias de la ampliación de capital acordada en junio 2006 (en miles de euros):

Operación	Importe (miles €)	Accionista
Aportación de capital	417.540	Luis Manuel Portillo Muñoz
Aportación de capital	305.000	Nozar, S.A.
Aportación de capital	152.000	Reyal Urbis, S.A.
Aportación de capital	149.406	José Ramón Carabante de la Plaza
Aportación de capital	160.000	Global Consulting Partners

El importe total efectivo de aportaciones dinerarias correspondiente a este tramo fue de 1.503.269 miles de euros. Las aportaciones dinerarias a cargo de personas vinculadas, con el detalle anterior, fueron de 1.183.946 miles de euros.

Operaciones de compras de activos inmobiliarios acordadas en el mismo proceso de la ampliación de capital (en miles de euros):

Operación	Importe (miles €)	Accionista
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	98.136	Luis Manuel Portillo Muñoz
Compra de existencias (terrenos)	232.793	Luis Manuel Portillo Muñoz
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	39.600	Nozar, S.A.
Compra de existencias (terrenos)	63.677	Reyal Urbis, S.A.
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	25.000	José Ramón Carabante de la Plaza
Compra de existencias (promociones)	41.725	José Ramón Carabante de la Plaza
Compra de participaciones a minoritarios en sociedades dependientes.....	8.945	Mariano Miguel Velasco

El importe de las compras comprometidas en el proceso de la ampliación de capital neto de deudas asociadas fue de 331.150 miles de euros. La totalidad de dichas compras se llevaron a cabo con partes vinculadas por un importe 509.876 miles de euros, antes de pasivos asociados por importe de 178.726 miles de euros.

Resto de operaciones con partes vinculadas durante 2006

Dentro de las actividades ordinarias de la Sociedad se han realizado durante el ejercicio 2006 las siguientes operaciones:

Operación	Importe (miles €)	Accionista
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	17.000	Luis Manuel Portillo Muñoz

(b) Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)

En 2006 no existieron operaciones con partes vinculadas.

Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2005

(a) Colonial

No existieron operaciones vinculadas de carácter relevante entre la Sociedad y/o su grupo y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

(b) *Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)*

Las principales transacciones efectuadas por el Grupo con empresas vinculadas durante el ejercicio 2005 fueron, en miles de euros:

Accionista	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Importe (miles euros)
La Caixa.....	Comercial	Deudas con entidades de crédito	250.317
La Caixa.....	Comercial	Servicios Bancarios Recibidos (intereses y comisiones)	18.624
La Caixa.....	Comercial	Arrendamiento de edificios y otros ingresos	6.300
La Caixa.....	Comercial	Instrumentos derivados de coberturas y de tipos de interés	1.499
Caixa Holding, S.A.	Comercial	Arrendamiento de edificios y otros ingresos	532
Caixa Holding, S.A.	Societaria	Dividendos	11.640
Mutua Madrileña Automovilística	Contractual	Compra de inmuebles	178.100
Mutua Madrileña Automovilística	Societaria	Aportación no dineraria - inmuebles	173.575
Caixa de Barcelona Seguros de Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	Societaria	Dividendos	15.240

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.

A partir del 1 de enero de 2006 y para ejercicios sucesivos, Colonial optó por aplicar a las propiedades de inversión, en la formulación de sus cuentas anuales consolidadas y estados financieros intermedios consolidados, el criterio del valor razonable (“*fair market value*”), dentro de las opciones permitidas por la norma NIC 40. Los datos referentes al ejercicio 2005 que se incluyen en el presente epígrafe, se muestran registrados bajo el mismo criterio, motivo por el cual difieren de los datos incluidos en las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2005 que fueron elaboradas de conformidad con el criterio del coste para registrar las propiedades de inversión.

20.1 Información financiera histórica auditada

Algunas de las tablas contenidas en este epígrafe incluyen variaciones entre los años 2005, 2006 y 2007 que no son representativas debido a que (i) los datos (elaborados a partir de información auditada) mostrados para el ejercicio 2005 corresponden a la actividad desarrollada en ese ejercicio exclusivamente por Grupo Inmocaral; (ii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2006 corresponden a la actividad desarrollada en ese ejercicio por Grupo Inmocaral, incorporando el último trimestre de 2006 de la actividad de Inmobiliaria Colonial dado que, esta sociedad, se incorporó al perímetro de consolidación en octubre de 2006 y (iii) los datos auditados mostrados para el ejercicio 2007 corresponden a la actividades desarrolladas en 2007 conjuntamente por Grupo Inmocaral y Inmobiliaria Colonial ya fusionadas, e incorporando los últimos 5 meses de 2007 de la actividad de Riofisa dado que esta sociedad se incorporó al perímetro de consolidación de Colonial el 31 de julio de 2007.

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 2005, 2006 y 2007, así como del primer semestre del ejercicio 2008, elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera, de manera que la información sea comparable.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 fueron elaboradas de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991, el Plan General de Contabilidad y el Código de Comercio. Sin embargo, para una mayor comprensión de la información financiera histórica, Colonial ha elaborado unos estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005 de acuerdo con las NIIF, que se incluyen junto con los de los ejercicios 2007 y 2006.

Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2007

En agosto de 2007, se publicó el resultado positivo de la OPA formulada por Colonial sobre Riofisa, sociedad matriz de un grupo de sociedades, por un importe de 2.000 millones de euros, al ser aceptada por el 99,41% del capital de dicha sociedad. Como consecuencia de ello, el perímetro de consolidación del Grupo Colonial incorporó a Riofisa y sus sociedades dependientes con efectos contables 31 de julio de 2007.

El detalle de los activos netos adquiridos y del fondo de comercio generado como consecuencia de dicha adquisición se muestra en la siguiente tabla:

ACTIVOS NETOS ADQUIRIDOS	miles de euros
Coste de adquisición:	
Precio efectivo pagado	1.987.887
Costes directos relacionados con la adquisición.....	16.908
Total Coste de adquisición.....	2.004.795
Valor razonable de los activos netos adquiridos	1.068.293
Fondo de comercio resultante	936.502

El fondo de comercio generado en el momento de la adquisición, por un importe de 936.502 miles de euros, fue atribuido por Colonial a la unidad generadora de efectivo de la línea de negocio de las sociedades del grupo Riofisa que recoge la actividad patrimonialista de alquiler de centros comerciales y de explotación de centros comerciales ubicados en estaciones de ferrocarril, según acuerdos alcanzados con ADIF.

Los activos y pasivos surgidos de la adquisición son los siguientes:

ACTIVOS Y PASIVOS	Valor razonable	Importe en libros de la adquirida
	(miles de euros)	
Efectivo y equivalentes al efectivo.....	25.960	25.960
Inmovilizado material	1.624	1.624
Activos intangibles	152	152
Inmovilizado concesional.....	605.407	241.255
Inversiones inmobiliarias	227.363	132.593
Otros activos financieros no Corrientes	30.587	30.587
Otros activos no corrientes	149	149
Existencias	1.115.072	620.155
Cuentas a cobrar	82.755	82.755
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	31.683	31.683
Otros activos financieros corrientes	8.503	8.503
Otros pasivos no corrientes	-29.575	-29.575
Provisiones	-22.915	-22.915
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros.....	-525.009	-525.009
Pasivos por impuestos diferidos.....	-209.669	-10.526
Otros pasivos corrientes	-235.528	-235.528
Activos netos.....	1.106.559	351.863
Intereses minoritarios	-38.266	-31.893
Total Activos netos adquiridos	1.068.293	319.970

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	30/06/08	Var.	31/12/07	Var.	31/12/06	31/12/05
	(miles €)	(%)	(miles €)	(%)	(miles €)	(miles €)
ACTIVO						
Activos no corrientes.....	8.562.766	-20,84%	10.816.562	23,15%	8.783.278	131.784
<i>% sobre el total Activo.....</i>	69,21%	--	71,86%	--	76,92%	44,27%
Fondo de comercio.....	678.277	-49,60%	1.345.779	109,56%	642.178	--
Activos intangibles.....	1.540	-11,29%	1.736	-23,05%	2.256	12
Inmovilizado concesional	531.413	--	598.708	--	--	--
Inmovilizado material	50.556	-3,55%	52.416	-93,51%	807.403	10.424
Inversiones inmobiliarias	6.052.974	-9,06%	6.655.938	20,35%	5.530.264	108.765
Inversiones por el método de la participación.....	786.871	-50,34%	1.584.514	6009,09%	25.937	--
Activos financieros disponibles para la venta.....	166.118	-12,19%	189.188	-87,71%	1.539.961	--
Activos por impuestos diferidos.....	227.468	-16,65%	272.893	415,17%	52.971	11.756
Otros activos no corrientes.....	67.549	-41,46%	115.390	-36,71%	182.308	827
Activos corrientes.....	3.808.918	-10,07%	4.235.537	60,69%	2.635.909	165.912
<i>% sobre el total Activo.....</i>	30,79%	--	28,14%	--	23,08%	55,73%
Existencias	2.637.493	-10,42%	2.944.414	27,11%	2.316.494	118.473
Deudores comerciales y otros	287.555	-27,97%	399.191	836,30%	42.635	2.105
Activos financieros corrientes.....	35.646	-62,53%	95.131	344,21%	21.416	-
Activos por impuestos.....	197.214	726,13%	23.872	-81,76%	130.877	4.507
Efectivo y medios equivalentes.....	125.271	-37,96%	201.917	62,72%	124.086	40.827
Activos mantenidos para la venta.....	525.739	-7,93%	571.012	--	401	--
TOTAL ACTIVO	12.371.684	-17,81%	15.052.099	31,81%	11.419.187	297.696

	30/06/08	Var.	31/12/07	Var.	31/12/06	31/12/05
BALANCE CONSOLIDADO (<i>Según NIIF</i>)	(miles €)	(%)	(miles €)	(%)	(miles €)	(miles €)
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	209.466	6,67%	196.374	20,76%	162.612	16.234
Prima de emisión.....	3.480.505	3,67%	3.357.389	30,11%	2.580.356	60.434
Otras reservas.....	286.714	-4,13%	299.055	274,45%	17.894	--
Valores propios	-292.982	-0,29%	-293.822	--	--	--
Resultado del ejercicio	-2.381.010	--	74.099	330,26%	17.222	7.356
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.....	1.302.693	-64,14%	3.633.095	27,92%	2.840.055	138.639
Intereses minoritarios.....	559.511	-10,03%	621.894	-5,94%	661.170	--
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.862.204	-56,23%	4.254.989	21,53%	3.501.225	138.639
<i>% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo</i>	15,05%	--	28,27%	--	30,66%	46,57%
PASIVO						
Pasivo no corriente.....	2.700.884	-61,95%	7.097.856	101,85%	3.516.330	74.895
<i>% sobre el total Pasivo</i>	25,70%	--	65,74%	--	44,41%	47,09%
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	2.138.991	-66,16%	6.321.379	102,70%	3.118.639	46.509
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes.....	442.895	-29,91%	631.891	93,52%	326.524	27.473
Provisiones no corrientes	20.514	-0,58%	20.634	707,91%	2.554	70
Otros pasivos no corrientes	98.484	-20,55%	123.952	80,65%	68.613	843
Pasivo corriente.....	7.808.596	111,09%	3.699.254	-15,96%	4.401.632	84.161
<i>% sobre el total Pasivo</i>	74,30%	--	34,26%	--	55,59%	52,91%
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	7.136.348	133,24%	3.059.669	-24,97%	4.078.047	68.092
Acreedores comerciales	594.268	12,54%	528.058	74,24%	303.069	16.070
Pasivos por impuestos.....	73.112	-32,51%	108.332	612,10%	15.213	--
Provisiones corrientes	4.868	52,36%	3.195	-39,75%	5.303	--
TOTAL PASIVO	10.509.480	-2,66%	10.797.110	36,36%	7.917.962	159.057
<i>% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo</i>	84,95%	--	71,73%	--	69,34%	53,43%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO...	12.371.684	-17,81%	15.052.099	31,81%	11.419.187	297.696

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 es de 1.614.779 miles de euros. El importe neto de dicho fondo de comercio asciende a 678.277 miles de euros, como consecuencia de las pérdidas por deterioro de valor del fondo de comercio en Riofisa registradas por Colonial durante el ejercicio 2007 y el primer semestre del ejercicio 2008, por importes de 269.000 y 667.502 miles de euros, respectivamente.

En la siguiente tabla se presenta su desglose por combinación de negocios:

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	-936.502
Total Fondo de comercio	678.277

Inmovilizado concesional

Durante el ejercicio 2007, se produjo la incorporación de las concesiones y concesiones en curso procedentes de la combinación de negocios con Riofisa, por importe neto de 605.407 miles de euros, correspondientes a 624.528 miles de euros de coste de adquisición y -19.121 miles de euros de amortización acumulada.

El importe registrado incluye la plusvalía de consolidación asignada a cada uno de los activos del inmovilizado concesional, por importe de 364.152 miles de euros, plusvalía que se amortiza, de forma lineal, durante la vida útil restante de los activos en explotación a los que ha sido asignada.

Inversiones inmobiliarias

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 adjunto.

Durante el ejercicio 2006, se produjo la incorporación de las inversiones inmobiliarias procedentes de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), por importe de 5.940.146 miles de euros, así como altas por importe de 23.837 miles de euros. Las bajas del ejercicio, por importe de 226.447 miles de euros correspondían, fundamentalmente, al importe en libros de los activos cedidos a terceros. Asimismo, en el transcurso del ejercicio 2007, Grupo Colonial procedió a reclasificar, mediante traspaso por importe de 388.751 miles de euros, todas las inversiones inmobiliarias en curso al epígrafe “*Inmovilizado material – Construcciones en curso*”. El Grupo Colonial registró 72.714 miles de euros de mayor importe en libros de sus inversiones inmobiliarias por aplicación del criterio del valor razonable.

Durante el ejercicio 2007, se produjo la incorporación de las inversiones inmobiliarias procedentes de la combinación de negocios con Riofisa, por importe de 227.363 miles de euros. Asimismo, las inversiones inmobiliarias del Grupo Colonial aumentaron en 292.868 miles de euros como consecuencia de varias operaciones societarias realizadas por SFL, entre las que destacan la adquisición del 50% adicional del capital social de la sociedad dependiente *SCI Paul Cézanne* y el intercambio de participaciones efectuado con TIAA Lux 1 por el que SFL pasaba a ostentar el 100% del capital social de *SAS Iéna* cediendo su participación en el capital social de *SAS Défense* y *SNC Amarante*, todas ellas sociedades que hasta aquella fecha eran contabilizadas por el método de la participación. Además, se produjo una disminución de las inversiones inmobiliarias por importe de 20.481 miles de euros consecuencia de la cesión por parte del Grupo Colonial de las acciones de la sociedad dependiente que poseía dicho inmueble, resultando un impacto total por variaciones del perímetro de 272.387 miles de euros. Adicionalmente, el Grupo Colonial registró unas altas por

importe de 205.308 miles de euros, de los cuáles 99.533 miles de euros corresponden a la adquisición de un nuevo suelo para desarrollar, y el resto corresponde a los costes de ejecución y rehabilitación de los proyectos en curso. Durante el ejercicio, el Grupo Colonial registró 553.223 miles de euros de mayor importe en libros de sus inversiones inmobiliarias por aplicación del criterio del valor razonable. Se registraron bajas por importe de 526.406 miles de euros, que correspondían, fundamentalmente, con el importe en libros de los activos cedidos a terceros.

En el transcurso del ejercicio 2007, se produjeron una serie de traspasos entre epígrafes del balance consolidado que supusieron un incremento de 344.094 miles de euros del epígrafe de “*Inversiones inmobiliarias*”. De dicho importe, 754.240 miles de euros corresponden al traspaso desde el epígrafe “*Inmovilizado material*” de las inversiones inmobiliarias en curso. Grupo Colonial también procedió a revisar el uso final de todos los activos inmobiliarios procedentes de la combinación de negocios con Riofisa, revisión de la cual resultó un traspasó, por importe de 160.465 miles de euros, desde el epígrafe de existencias. Finalmente, Colonial traspasó 570.611 miles de euros al epígrafe “*Activos mantenidos para la venta*”, como consecuencia de la aprobación, por parte de los administradores, del plan de desinversiones.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008, el Grupo Colonial ha registrado bajas por importe de 104.828 miles de euros, correspondientes al importe en libros de los activos cedidos. Asimismo, el Grupo ha registrado 488.585 miles de euros de menor importe en libros de sus activos por la aplicación del criterio del valor razonable.

Inversiones por el método de la participación

Durante el primer semestre del ejercicio 2007, y tras la influencia significativa derivada del nombramiento de 2 consejeros de Colonial en el Consejo de Administración de FCC, Colonial procedió a reclasificar el importe de la participación del epígrafe “*Activos financieros disponibles para la venta*” al epígrafe “*Inversiones por el método de la participación*”. Al cierre del ejercicio 2007, la participación del grupo en FCC representa el 15,066% del capital de dicha sociedad.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008, FCC ha procedido a reducir su capital social en un 2,5% mediante la amortización de acciones propias que poseía en autocartera, resultando una participación de Colonial en FCC post-reducción de 15,452%.

A 30 de junio de 2008, Colonial ha procedido al registro de una pérdida por deterioro del valor de su participación en FCC. Tras la evolución negativa de la cotización de la acción de FCC durante un periodo prolongado de tiempo, considerado por Colonial como evidencia suficiente de deterioro del valor, la Sociedad ha reducido el importe en libros de la participación a su valor razonable, considerando un valor de 40 euros por acción, que corresponde, aproximadamente, con la cotización media de FCC del mes de junio de 2008. El importe de dicho deterioro asciende a 801.973 miles de euros.

Activos financieros disponibles para la venta

A 31 de diciembre de 2006 incluían 19.671.780 acciones de FCC, que fueron adquiridas, a 78 euros por acción, el 21 de diciembre de 2006 por un importe de 1.534.399 miles de euros. Durante el primer semestre del ejercicio 2007, y tras la evidencia de influencia significativa derivada del nombramiento de dos consejeros de Colonial en el Consejo de Administración de FCC, Colonial procedió a reclasificar el importe de la participación al epígrafe “*Inversiones por el método de la participación*”.

Activos por impuestos diferidos

Al cierre del ejercicio 2006 se incorporó al crédito fiscal un importe de 12.153 miles de euros correspondientes a las bases imponibles negativas generadas en el ejercicio por la Sociedad de acuerdo con las cuentas anuales de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.). Adicionalmente, se ha recogido por importe de 7.918 miles de euros la activación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, por considerar los administradores que en el ejercicio 2006 se dieron las condiciones y circunstancias necesarias para asegurar que su recuperación tendrá lugar en los próximos años. Colonial ha registrado igualmente el crédito fiscal, por importe de 8.173 miles de euros, correspondiente a la doble imposición de dividendos por el dividendo a cuenta del 2006 acordado por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el último trimestre del 2006 por importe de 25.148 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007, los créditos fiscales registrados por el Grupo Colonial aumentaron en 144.210 miles de euros, de los cuáles 118.846 miles de euros corresponden a créditos fiscales derivados de las bases imponibles negativas generadas por el Grupo Colonial en el ejercicio, 11.853 miles de euros correspondientes al crédito fiscal derivado de la insuficiencia de cuota para la deducción para evitar la doble imposición de dividendos internos y 13.511 miles de euros derivados de la deducción por reinversión pendiente de aplicar. Adicionalmente, Colonial registró como diferencia temporal el impuesto derivado de la pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa, por importe de 72.848 miles de euros, dado que se estimaba que dicha diferencia se recuperaría con la fusión entre ambas sociedades.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008, el Grupo Colonial ha reestimado la recuperabilidad de los créditos fiscales. Como consecuencia de dicho proceso, el Grupo Colonial ha procedido a revertir la diferencia temporal derivada de la pérdida por deterioro de valor del fondo de comercio de Riofisa, por importe de 72.848 miles de euros, como consecuencia de los acuerdos de desinversión fijados en el Acuerdo de Reestructuración de la Deuda comentado en el punto 10.3.1 del presente Documento de Registro. Adicionalmente, la Sociedad ha reconocido 24.568 miles de euros correspondientes a activos por impuestos diferidos derivados de las pérdidas por deterioro de activos.

Existencias

En este epígrafe se incluye, tanto el coste de adquisición, incluidos los gastos asociados a la compra, como todos los costes en los que incurra la Sociedad, incluso los costes por intereses, relacionados directamente con el bien hasta su puesta a disposición para ser vendido.

Durante el ejercicio 2006, se produjo la incorporación de 1.062.538 miles de euros de existencias mediante aportaciones no dinerarias y compromisos de adquisición de activos, en el marco del proceso de ampliación de capital aprobado en junio de 2006. Asimismo, mediante la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), se incorporaron existencias por importe de 1.086.955 miles de euros. El coste de los suelos y las promociones vendidos durante el ejercicio ascendió a 117.665 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007, se produjo la incorporación de 1.115.072 miles de euros mediante la combinación de negocios con Riofisa, así como altas por adquisiciones de solares por importe de 200.999 miles de euros y 118.068 miles de euros de costes de urbanización y ejecución de obras, incluidos 17.561 miles de euros de gastos financieros capitalizados. El coste de las ventas ascendió a 564.114 miles de euros, de los cuales 335.887 miles de euros corresponden a la cesiones de terrenos y solares no edificados. Asimismo, el Grupo Colonial procedió a traspasar 160.271 miles

de euros de activos procedentes de la combinación de negocios con Riofisa registrados en este epígrafe al epígrafe “*Inversiones Inmobiliarias*”, tras reconsiderar el uso final de dichos activos. El saldo de existencias al final del ejercicio 2007 recogía 121.256 miles de euros de pérdidas por deterioro del valor, registradas fundamentalmente durante el segundo semestre del ejercicio.

Durante el primer semestre de 2008, el Grupo Colonial ha registrado altas por importe de 161.497 miles de euros, correspondientes a adquisiciones de terrenos y ejecuciones de obra. También ha registrado bajas por importes de 104.100 miles de euros, correspondientes al importe en libros de las existencias vendidas, de los cuáles 102.450 miles de euros corresponden a la venta de promociones terminadas. El epígrafe de existencias recoge a 30 de junio de 2008 un saldo de 486.276 miles de euros de pérdidas por deterioro del valor, como consecuencia de las fuertes caídas de los valores razonables sufridas por los activos del segmento promociones y suelo.

Activos mantenidos para la venta

Durante el ejercicio 2007, Grupo Colonial procedió a reclasificar como activos mantenidos para la venta las inversiones inmobiliarias incluidas en el plan de desinversión del Grupo Colonial, por importe de 570.611 miles de euros.

Durante el primer semestre de 2008, el Grupo Colonial ha traspasado una nueva inversión inmobiliaria al epígrafe de “*Activos mantenidos para la venta*”, por importe de 12.756 miles de euros. Adicionalmente, el Grupo Colonial ha reconocido pérdidas por deterioro del valor de dichos activos para el primer semestre de 2008 por importe de 57.646 miles de euros.

Pasivos por impuestos diferidos–no corrientes

Durante el ejercicio 2006, y como consecuencia de la ampliación de capital suscrita mediante aportaciones no dinerarias, fue registrado en este epígrafe un importe de 136.347 miles de euros, correspondiente a la cuota tributaria estimada, a efectos del impuesto sobre sociedades, que gravaría la diferencia entre el valor de mercado de los activos recibidos en dicha ampliación de capital y el coste de adquisición en libros de las entidades aportantes. Dicho importe está garantizado por las entidades aportantes mediante constitución a favor de la Sociedad de un aval a primer requerimiento que garantiza el cobro del importe a liquidar por la Sociedad, en el supuesto de la transmisión de los activos recibidos.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2006, se incorporaron los impuestos diferidos generados en la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), por importe de 172.538 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007, el Grupo Colonial registró un incremento de los pasivos por impuestos vinculados a la revalorización de las inversiones inmobiliarias a su valor razonable por importe de 114.835 miles de euros, así como un incremento de 204.760 miles de euros correspondientes a la combinación de negocios con Riofisa, derivados del reconocimiento de los activos adquiridos a su valor razonable en el momento de la combinación. Durante el ejercicio 2007 se ha procedido a reestimar el pasivo fiscal derivado de las aportaciones no monetarias realizadas durante el ejercicio 2006, resultando una disminución de dicho pasivo por importe de 21.268 miles de euros.

Durante el primer semestre de 2008, el Grupo Colonial ha reducido el pasivo fiscal derivado de las aportaciones no monetarias realizadas durante el ejercicio 2006 por importe de 48.128 miles de euros, como consecuencia del proceso de fusión realizado entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y las sociedades dependientes poseedoras de los activos aportados.

Asimismo, el Grupo Colonial ha registrado una reducción de los impuestos diferidos vinculados a la revalorización de las inversiones inmobiliarias a su valor razonable por importe de 162.302 miles de euros. Adicionalmente, el Grupo Colonial ha registrado un pasivo por impuestos diferidos derivado de la revalorización de los instrumentos financieros a valor de mercado, por importe de 24.571 miles de euros.

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

En el ejercicio 2005 se efectuaron nuevas disposiciones de financiación por valor de 14.800 miles de euros para financiar las inversiones en adquisiciones y obras en curso realizadas en el ejercicio y cancelaciones de créditos anteriores por valor de 2.950 miles de euros correspondientes a los calendarios de amortización establecidos para los diferentes créditos.

Durante el ejercicio 2006 Colonial suscribió un préstamo puente (*bridge*) con un límite máximo de 3.518 millones de euros, para financiar la adquisición de las participaciones en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y FCC, con vencimiento 20 de septiembre de 2007 y un tipo de interés referenciado al Euribor.

Durante el ejercicio 2007, Colonial suscribió un préstamo sindicado por importe de 7.177 millones de euros que posteriormente fue renegociado, reduciéndose su nominal a 6.477 millones de euros. El importe de dicho préstamo se destinó a financiar parte de la adquisición de Riofisa, a la cancelación del crédito puente suscrito durante el ejercicio 2006 con un límite máximo de 3.518 millones de euros y a la cancelación de un préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por un importe total de 1.500 millones de euros.

El préstamo constaba de varios tramos: *Facility A*, *Facility C* y *Revolving credit facility*, que constituían la deuda *senior*, y la deuda *junior*, que tenía la consideración de deuda subordinada. El margen de crédito del tramo *Facility A* y del tramo *Revolving credit facility* se fijaba en función del *Loan to Value* (LTV) del Grupo y era inicialmente de 175 puntos básicos, pudiéndose reducir hasta 72,5 puntos básicos para un LTV inferior al 45%. El margen del crédito para el *Facility C* era de 100 puntos básicos sobre Euribor y el de la deuda Junior ascendía a 400 puntos básicos.

Dicho préstamo sindicado, incluía determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como a otras condiciones entre las que se encontraba el cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad y/o de sus subsidiarias participadas al 100% siempre y cuando el *Loan to Value* del Grupo Colonial estuviese por encima del 60%.

El préstamo se encontraba garantizado mediante la pignoración de las acciones de FCC, SFL y Riofisa y mediante promesa de hipoteca sobre los activos en renta situados en territorio español.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo Colonial cumplía todos los ratios financieros exigidos anteriormente.

Durante el ejercicio 2008, se cumplieron determinadas condiciones para la amortización anticipada de determinados importes del préstamo anterior, que condujeron al Grupo Colonial a un proceso de reestructuración de la deuda que concluyó el 14 de septiembre de 2008, fecha en que Colonial alcanzó un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera con sus entidades financieras. Dicha operación engloba el préstamo sindicado anterior y así como toda la deuda con vencimiento 2008 y 2009, tanto con garantía como sin garantizar, lo que supone un montante total de deuda de aproximadamente 7.000 millones de euros, incluido Riofisa.

El acuerdo supone la conversión de la deuda actual con los actuales acreedores sindicados en una financiación a largo plazo (vencimiento a cinco años, excepto para el tramo junio facility con vencimiento de 5,5 años) por un importe aproximado de 6.500 millones de euros. Asimismo, el acuerdo contempla la desinversión de un 33% de la participación en SFL, manteniendo una participación de control, y las ventas de la totalidad de las participaciones en FCC y Riofisa, o una parte sustancial de sus activos.

Adicionalmente, y en virtud del acuerdo de reestructuración de la deuda alcanzado, la Junta General de Colonial ha aprobado, el 21 de noviembre de 2008, una emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

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 del Documento de Registro.

En el primer semestre de 2008 el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad ha registrado un descenso 2.330.402 miles de euros. Dicha reducción obedece a la decisión de los nuevos administradores del Grupo Colonial de llevar a cabo una profunda revisión de la estrategia de crecimiento seguida hasta ese momento, decisión que ha tenido un impacto directo en los resultados del Grupo Colonial al cierre del primer semestre, que reflejan unas dotaciones por ajuste de valor de activos por 2.581.849,5 miles de euros, imputables fundamentalmente a provisiones extraordinarias por variaciones negativas de valor en las inversiones en Riofisa y FCC.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	30/06/08	31/12/07	Var.	31/12/06	31/12/05
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (según NIIF)	(miles €)	(miles €)	(%)	(miles €)	(miles €)
Importe neto de la cifra de negocio	270.354	840.286	264,03	230.827	5.109
Coste de las ventas	-104.046	-511.777	269,28	-138.589	-3.023
Otros ingresos	13.545	17.313	--	--	4.729
Gastos de personal	-19.476	-36.531	235,33	-10.894	-952
Otros gastos de explotación.....	-38.033	-52.569	235,78	-15.656	-2.006
Amortizaciones y variación neta de provisiones.....	-8551	-9.432	238,55	-2.786	-27
Beneficios netos por venta de activos	6.346	9.064	-2,32	9.279	142
Resultado de explotación	120.139	256.354	255,15	72.181	3.972
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	-488.158	553.223	660,82	72.714	9.232
Resultado por variación de valor de activos y deterioros.....	-1.205.901	-409.401	--	--	--
Ingresos financieros	11.944	11.368	-44,80	20.593	546
Resultado Sociedades por el método de la participación.....	25.281	126.622	6076,68	2.050	--
Gastos financieros	-295.542	-490.108	216,83	-154.693	-3.552
Gastos financieros capitalizados	21.263	31.947	606,01	4.525	901
Resultado por deterioro del valor de activos financieros.....	-879.241	--	--	--	--
Resultado antes de impuestos.....	-2.690.215	80.005	360,59	17.370	11.099
Impuesto sobre las ganancias	264.888	112.682	350,08	25.036	-3.743
Resultado del ejercicio	-2.425.327	192.687	354,39	42.406	7.356
Atribuible a:					
Accionistas de la Sociedad	-2.381.010	74.099	330,26	17.222	7.356
Intereses minoritarios.....	-44.317	118.588	--	25.184	--
Ganancias por acción básicas.....	-1,515	0,049	--	0,024	0,054

La variación porcentual de 30/06/08 respecto al ejercicio 2007 no se incluye al estar comparándose un periodo semestral con un periodo anual.

Análisis de la cuenta de resultados consolidada

Importe neto de la cifra de negocios

Colonial y sus sociedades dependientes alcanzaron, como consecuencia de lo descrito en los párrafos anteriores, un “*Importe neto de la cifra de negocios*” de 270.354 miles de euros durante el primer semestre de 2008. Para el ejercicio 2007 (que incorporaba sólo cinco meses de la combinación de negocios con Riofisa), en el ejercicio 2006 (que sólo incorporaba un trimestre de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)) y 2005; el importe neto de la cifra de negocios ascendió a 840.286, 230.827 y 5.109 miles de euros.

Las ganancias obtenidas por la venta de inversiones inmobiliarias durante el primer semestre del ejercicio 2008 han ascendido, por su parte, a 6.346 miles de euros. Las ganancias obtenidas por este concepto en los ejercicios 2007 y 2006 representaron 9.064 y 9.279 miles de euros, respectivamente. La relación de activos enajenados por la Sociedad en el transcurso del primer

semestre del ejercicio 2008 está detallada en el epígrafe III.i) del epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro.

Resultado de explotación

Una vez deducidos todos los costes de explotación directamente imputables a los dos segmentos de actividad que lleva a cabo Colonial (el negocio de patrimonio y el negocio de promociones y suelo, tal como se describen en el apartado a del epígrafe 6.1.1. del presente Documento de Registro), se obtiene el resultado de explotación, que al cierre del ejercicio 2007 ascendió a 256.354 miles de euros, frente a los 72.181 miles de euros del ejercicio 2006 y los 3.972 miles de euros del 2005.

El resultado de explotación por segmento para el semestre finalizado a 30 de junio de 2008 es el siguiente:

	30/06/2008			Total
	Patrimonio	Promociones y suelo	Unidad corporativa	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR SEGMENTO				
	(miles €)			
Importe neto de la cifra de negocio.....	160.348	110.006	--	270.354
Otros ingresos	8.585	4.884	76	13.545
Beneficio neto por venta de activos	6.346	--	--	6.346
Resultado de Explotación	151.646	5.583	-37.090	120.139
Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias	-488.158	--	--	-488.158
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-815.704	-388.551	-1.646	-1.205.901

El resultado de explotación por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	31/12/2007			Total
	Patrimonio	Promociones y suelo	Unidad corporativa	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR SEGMENTO				
	(miles €)			
Importe neto de la cifra de negocio.....	313.781	526.505	--	840.286
Otros ingresos	16.289	390	634	17.313
Beneficio neto por venta de activos	9.064	--	--	9.064
Resultado de Explotación	302.229	1.600	-47.475	256.354
Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias	553.223	--	--	553.223
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-288.137	-121.264	--	-409.401

El resultado de explotación por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	31/12/2006			Total
	Patrimonio	Promociones y suelo	Unidad corporativa	
RESULTADO EXPLOTACIÓN POR SEGMENTO	(miles €)			
Importe neto de la cifra de negocio.....	76.228	154.599	--	230.827
Otros ingresos	--	--	--	--
Beneficio neto por venta de activos	9.279	-	-	9.279
Resultado de Explotación	72.882	20.799	-21.500	72.181
Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias	72.714	--	--	72.714
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	--	--	--	--

Dentro de los costes asociados al negocio de patrimonio se incluyen, principalmente los gastos de personal y los gastos por suministros y mantenimiento derivados de su explotación, así como los gastos asociados a la venta de las inversiones inmobiliarias.

Para la actividad de promoción residencial y suelo se consideran todos los trabajos subcontratados a terceros que llevan a cabo el desarrollo íntegro de las promociones así como su comercialización.

En la unidad corporativa, se incluyen los gastos de estructura general del grupo no asignables directamente a las áreas de actividad anteriormente descritas.

Variaciones de valor de la 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 primer semestre del ejercicio 2008 a -488.158 miles de euros. Para los ejercicios 2007 y 2006, las variaciones de valor ascendieron a 553.223 y 72.714 miles de euros.

El resultado por variación de valor de activos y deterioro registrado durante el primer semestre del ejercicio 2008 y durante el ejercicio 2007 ha ascendido a -1.205.901 y -409.401 miles de euros, de los cuáles -667.502 y -269.000 miles de euros corresponden a la pérdida por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa.

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 y resultado de sociedades por el método de la participación

Los costes financieros netos del primer semestre del ejercicio 2008 han ascendido a 262.335 miles de euros; dicha cifra es resultado de unos gastos por intereses de 295.542 miles de euros y unos ingresos financieros de 33.207 miles de euros, incluidos 21.263 miles de euros de gastos financieros capitalizados. Los costes financieros netos de los ejercicios 2007 y 2006 ascendieron respectivamente a 446.793 y 129.575 miles de euros.

La participación en el resultado de compañías contabilizadas por el método de la participación ha generado un resultado de 25.281 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2008. Dicho resultado corresponde a la participación que Colonial posee sobre FCC. Durante el ejercicio 2007, el resultado registrado por el Grupo Colonial por el mismo concepto fue de 126.622 miles de euros, correspondientes a las participaciones en FCC así como a varias sociedades del grupo cuya cabecera es SFL. Durante el ejercicio 2006, el resultado por dicho concepto fue de 2.050 miles de euros y correspondía únicamente a la sociedades asociadas francesas comentadas anteriormente.

Durante el primer semestre de 2008, Colonial ha procedido a registrar pérdidas por deterioro del valor de su participación financiera en FCC, así como de otros activos financieros, por importe de 879.241 miles de euros.

Resultado antes de impuestos y resultado del ejercicio

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 Colonial del primer semestre de 2008 han ascendido a 2.690.215 miles de euros, frente a los beneficios de 80.005 miles de euros del ejercicio 2007 y los 17.370 miles de euros del 2006.

El impuesto sobre beneficios del primer semestre del ejercicio 2008 muestra un saldo positivo de 264.888 miles de euros, principalmente por el efecto de los créditos fiscales activados en el transcurso del ejercicio. Una vez considerado el efecto impositivo, las pérdidas del primer semestre del ejercicio 2008 después de impuestos ascienden a 2.425.327 miles de euros, de los cuales 2.381.010 miles de euros son atribuibles a los accionistas de la Sociedad y 44.317 miles de euros a los intereses minoritarios. El beneficio después de impuestos del ejercicio 2007 ascendió a 192.687 miles de euros, de los cuáles 74.099 miles de euros eran atribuibles a los accionistas de la Sociedad y el resto, 118.588 miles de euros correspondían a intereses minoritarios.

El nuevo Consejo de Administración y cúpula directiva de Colonial surgidos tras los cambios accionariales producidos durante los seis primeros meses de 2008 han optado por llevar a cabo una profunda revisión de la estrategia de crecimiento seguida hasta ese momento por la Sociedad. Este cambio responde a la voluntad del Consejo de Administración de adecuar la información transmitida al mercado y a sus accionistas a la situación real de la Sociedad y del sector inmobiliario en general.

Esta decisión ha supuesto un impacto directo en las cuentas del Grupo Colonial del primer semestre, que reflejan unas dotaciones por ajuste de valor de activos por 2.581.849,5 miles de euros, imputables fundamentalmente a provisiones extraordinarias por variaciones negativas de valor en las inversiones en Riofisa y FCC. Adicionalmente, las cuentas del semestre reflejan también la actualización de valor de los activos inmobiliarios, a consecuencia de las tasaciones de mercado llevadas a cabo por expertos independientes de reconocido prestigio.

El desglose de los resultados a minoritarios correspondiente al primer semestre de 2008 y al ejercicio 2007 se desglosa en la tabla siguiente:

	<u>30/06/2008</u>	<u>31/12/2007</u>
RESULTADO CORRESPONDIENTE A MINORITARIOS	(miles €)	
Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida)	--	6.478
Subirats-Coslada-Logística	--	594
Torre Marenostrom	689	4.354
Inversiones Trescantos	--	-139
Subgrupo Société Foncière Lyonnaise	-43.200	101.154
Subgrupo Riofisa	-1.806	6.147
Suma	-44.317	118.588

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

A continuación se incluyen los estados de flujos de efectivo correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008 y a los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

	30/06/08	31/12/07	31/12/06	31/12/05
	(miles €)			
Flujo de efectivo de las actividades ordinarias				
Resultado de explotación	120.139	256.354	72.181	7.356
Ajustes al resultado:				
Amortizaciones	6.959	7.120	573	26
Variación neta de provisiones	3.145	-4.979	2.213	-10
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias	-6.346	-23.399	-9.279	-7.679
Resultado de explotación ajustado.....	123.897	235.096	65.688	-307
Pagos por impuestos.....	-84.460	135.251	--	--
Aumento/(Disminución) en el activo y pasivo corriente:				
Aumento/(Disminución) de existencias	-48.383	262.662	-461.614	-28.703
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar.....	251.013	-71.517	179.426	477
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes	-124.102	-59.514	-	-
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar.....	8.745	24.803	-9.116	226
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación.....	126.710	526.781	-225.616	-28.307
Flujo de efectivo por actividades de inversión				
Inversiones en:				
Activos intangibles.....	-290	-261	-367	--
Inmovilizado concesional.....	-3.464	-1.847	--	--
Activos materiales.....	-439	-3.415	-206.992	-1.058
Inversiones inmobiliarias	-60.200	-253.609	-23.837	--
Activos financieros	921	-86.944	-1.534.609	--
Participaciones, activos financieros y otros.....	-1.610	-2.127.958	-3.921.161	-74
Desinversiones en:				
Inversiones inmobiliarias	114.656	348.172	250.743	31.531
Participaciones, activos financieros y otros.....	--	8.179	24	--
Otros cobros/(pagos) por operaciones de inversión:				
Dividendos recibidos de empresas asociadas	20.950	20.655	--	--
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión.....	70.524	-2.097.028	-5.436.199	30.399
Flujo de efectivo por actividades de financiación				
Dividendos pagados	-19.087	-29.259	-1.775	-3.720
Amortización de deudas con entidades de crédito.....	-472.284	-5.477.837	-462.018	1.537
Intereses cobrados y pagados netos.....	-246.787	-520.352	-108.779	-61
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas.....	--	-293.822	--	--
<i>Subtotal</i>	-738.158	-6.321.270	-572.572	-2.244
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito.....	380.883	7.229.307	3.916.099	10.187
Aumentos de capital.....	--	709.543	2.234.816	--
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes.....	23.332	-9.516	188.147	-388
Otros cobros / pagos por inversiones financieras corrientes y otros..	60.063	18.598	--	--
<i>Subtotal</i>	464.278	7.947.932	6.339.062	9.799
Total flujos de efectivo netos de actividades de financiación.....	-273.880	1.626.662	5.766.490	7.555
Aumento/(Disminución) neta del efectivo y equivalentes.....	-76.646	56.415	104.675	9.647
<i>Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio</i>	<i>201.917</i>	<i>145.502</i>	<i>40.827</i>	<i>31.180</i>
<i>Efectivo y equivalentes al final del período</i>	<i>125.271</i>	<i>201.917</i>	<i>145.502</i>	<i>40.827</i>

Movimientos en el estado de flujos de efectivo

En el ejercicio 2006 Colonial decidió cambiar el criterio de registro contable de sus inmuebles de inversión, pasando del criterio de valor de coste al de valor razonable de mercado. Dicho cambio se acordó con el objetivo de facilitar la comparabilidad con el resto de compañías inmobiliarias cotizadas europeas que, como Colonial, basan su actividad en el negocio de alquiler. Este método recoge de forma más veraz el valor patrimonial de las compañías inmobiliarias en todo momento y evita tener que tomar decisiones de desinversión por motivos, no exclusivamente estratégicos o de mercado, y tan solo para cambiar el signo de la cuenta de pérdidas y ganancias de cada ejercicio.

El “*Resultado de explotación ajustado*” del estado de flujos de efectivo adjunto es positivo para todos los ejercicios del periodo 2006 a junio de 2008, por importes de 65.688, 235.096 y 123.897 miles de euros, respectivamente. Asimismo, puede observarse que para el primer semestre del ejercicio 2008 y el ejercicio 2007 el “*Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación*” también fueron positivos, por importes de 126.710 y 526.781 miles de euros mientras que dichos flujos pasaban a ser negativos durante los ejercicios 2005 y 2006, por importe de -28.307 y -225.616 miles de euros respectivamente. Durante los ejercicios 2006 y 2007, el Grupo Colonial realizó un gran esfuerzo inversor, mediante las adquisiciones de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), FCC y Riofisa, esfuerzo que queda reflejado en el “*Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión*”. Dicho epígrafe del estado de flujos de efectivo refleja unas necesidades de financiación derivadas de dicha actividad inversora para los ejercicios anteriores de -5.436.199 y -2.097.028 miles de euros, respectivamente.

Las necesidades de financiación del ejercicio 2006 fueron solventadas mediante la ampliación de capital completada en tres tramos, dinerarios y no dinerarios, por importe de 2.234.816 miles de euros y el préstamo puente concedido por importe de 3.518.461 miles de euros. Las necesidades de financiación del ejercicio 2007, fueron cubiertas mediante una nueva ampliación de capital, por importe de 709.543 miles de euros, junto con la nueva financiación derivada del préstamo sindicado obtenido por la Sociedad en dicho ejercicio.

Movimientos en los fondos propios y el patrimonio neto

La siguiente tabla muestra un resumen de la situación de los fondos propios de Colonial y su grupo consolidado 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	Reservas por revalorización disponibles para la venta	Valores Propios	Resultado	Dividendo a cuenta	Dividendo complementario	Intereses minoritarios	Total
Saldos a 31/12/2004	16.234	60.434	58.341	-	-	406	-	-	-	-	-	135.415
Distribución del resultado 2004			(3.720)							3.720		-
Variación de valor disponibles para la venta						(406)						(406)
Diferencias de conversión moneda extranjera							(6)					(6)
Resultado neto del ejercicio 2005							7.356					7.356
Dividendo a cuenta										(3.720)		(3.720)
Saldo a 31/12/2005	16.234	60.434	54.621	-	-	-	-	7.350	-	-	-	138.639
Distribución del resultado 2005			7.350					(7.350)				-
Ampliación de capital	146.378	2.519.922									59.276	2.725.576
Valoración de Instrumentos financieros derivados					17.894							17.894
Variaciones de perímetro y otros			(16.897)	16.897							578.485	578.485
Resultado del ejercicio 2006							17.222				25.184	42.406
Dividendo a cuenta									(1.775)			(1.775)
Saldo a 31/12/2006	162.612	2.580.356	45.074	16.897	17.894	-	-	17.222	(1.775)	-	662.945	3.501.225
Distribución del resultado 2006			(6.883)	24.105				(17.222)				-
Ampliación de capital												
-22 de febrero de 2007	6.296	213.023										219.319
-5 de junio de 2007	27.466	682.078										709.544
Valoración de Instrumentos financieros derivados			(2.982)		38.573						1.823	37.414
Cartera valores propios		(136.208)	136.208				(292.982)					(292.982)
Resultados en operaciones con valores propios							(840)					(840)
Variaciones de perímetro y otros				46.788							(130.429)	(83.641)
Resultado del ejercicio 2007							74.099				118.588	192.687
Otros												
-Reclasificación costes ampliación capital		18.140		(18.140)								-
-Otros			(6.134)	7.655								1.521

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	Reservas por revalorización disponibles para la venta	Valores Propios	Resultado	Dividendo a cuenta	Dividendo complementario	Intereses minoritarios	Total
Dividendo a cuenta											(29.258)	(29.258)
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
Distribución del resultado 2007			(41.943)	115.202			840	(74.099)				-
Ampliación de capital												-
- De 17 de junio de 2008	13.092	(13.092)										-
Valoración de Instrumentos financieros derivados			-		51.896						2.672	54.568
Cartera valores propios		136.208	(136.208)									-
Resultados en operaciones con valores propios												-
Variaciones de perímetro y otros				(1.256)							(1.651)	(2.907)
Resultado del ejercicio 2008								(2.381.010)			(44.317)	(2.425.327)
Otros												-
-Efecto tipo de cambio				(32)								(32)
-Reclasificaciones			(11.226)	11.226								-
Dividendo a cuenta											(19.087)	(19.087)
Saldo a 30/06/2008	209.466	3.480.505	(24.094)	202.445	108.363	-	(292.982)	(2.381.010)	-	-	559.511	1.862.204

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 2005, 2006 y 2007 (según NIIF) de Colonial, así como en los estados financieros consolidados intermedios a 30 de junio de 2008, disponibles en la página *web* corporativa de Colonial (www.inmocolonial.com) y en su domicilio social, así como en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

20.2 Información financiera pro-forma

Véase epígrafe 20.6—“*Información financiera pro-forma*”.

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. 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.

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 consolidadas de Colonial correspondientes al ejercicio 2006 y 2005 han sido formuladas de conformidad con las NIIF y han sido auditadas con una opinión favorable.

En el informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2007 el auditor ha puesto de manifiesto una incertidumbre en su opinión de auditoría. Este informe de auditoría, al igual que el de los ejercicios 2006 y 2005, se puede consultar en la página *web* de Colonial (www.inmocolonial.com).

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2007 establece que:

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

Como consecuencia de lo anterior, los Administradores de la Sociedad Dominante están considerando diversas alternativas de planes de desinversión de activos y de participaciones. Asimismo, el Grupo está negociando con los bancos acreedores unas

nuevas condiciones financieras que permitan el pago de los compromisos adquiridos. Hasta la fecha, los bancos acreedores han manifestado por escrito su apoyo a los planes preparados por los Administradores pero están aún pendientes de firma los acuerdos definitivos.

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

Con respecto al ejercicio 2007, el informe especial de actualización de salvedades y las ampliaciones de información a las cuentas anuales consolidadas pueden consultarse en la página web de la CNMV (www.cnmv.es).

Asimismo, las cuentas semestrales consolidadas de Colonial correspondientes a los 6 primeros meses del ejercicio 2008 han sido formuladas de conformidad con las NIIF y el auditor ha puesto de manifiesto una incertidumbre en su opinión de auditoría. Este informe de auditoría se puede consultar en la página web de Colonial (www.inmocolonial.com).

La incertidumbre del informe de auditoría correspondiente al primer semestre de 2008 establece que:

“Según se explica más detalladamente en la Nota 2.b, desde marzo 2008 se ha producido el incumplimiento de determinadas condiciones de los préstamos sindicados lo que conlleva a 30 de junio de 2008, la exigibilidad de amortizar anticipadamente 6.120 millones de euros que se encuentran registrados en el epígrafe “Pasivos corrientes - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”. Durante el ejercicio 2008, se ha producido un cambio en la estructura del accionariado del Grupo. Los actuales administradores han redefinido el plan de negocio futuro del grupo para adaptarlo a las actuales circunstancias del negocio inmobiliario y han desarrollado negociaciones con los bancos acreedores con objeto de reforzar la estructura financiera del Grupo.

Las líneas básicas del nuevo plan contemplan la desinversión de activos no estratégicos, la renegociación de los términos y condiciones de la deuda a largo plazo y el desarrollo de otros instrumentos financieros que permitan equilibrar la estructura financiera del Grupo. A la fecha actual se ha firmado un acuerdo de principios no vinculante con los bancos agentes del préstamo sindicado que está pendiente de que se instrumente contractualmente una vez se cumplan algunos hitos y se formalicen determinados compromisos entre los bancos acreedores, la Sociedad dominante y sus accionistas mayoritarios. En caso de ratificarse en los presentes términos permitiría la reclasificación a largo plazo de la deuda antes mencionada.

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 remanente que

asciende a 678 millones de euros, por los importes y según la clasificación con la que figuran en los estados financieros intermedios adjuntos dependerá de que el mencionado acuerdo sea finalmente ratificado contractualmente y ejecutado en los términos previstos.”

Sin perjuicio de lo anterior, 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, tal y como se describe en el epígrafe 22.

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 apartado 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 18 meses a la fecha de registro del presente Documento de Registro.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

Las tablas incluyen la siguiente información financiera consolidada de Colonial:

- El balance no auditado a 30 de septiembre de 2008 en comparación con el balance auditado a 31 de diciembre de 2007.
- La cuenta de resultados no auditada a 30 de septiembre de 2008 en comparación con la cuenta de resultados no auditada a 30 de septiembre de 2007.
- El balance y la cuenta de resultados pro-forma no auditados a 30 de septiembre de 2008 en comparación con el balance y la cuenta de resultados no auditados a 30 de septiembre de 2008, respectivamente. La Sociedad no está obligada a realizar información financiera pro-forma de conformidad con el módulo al que se refiere el Anexo II del Reglamento 809/2004. No obstante, Colonial ha elaborado y decidido incorporar dicha información a efectos comparativos si bien la información pro-forma no ha sido verificada por parte de contables o auditores independientes y por, tanto, se ha realizado sin ajustarse a las directrices previstas en el Anexo II de dicho Reglamento.

Para la interpretación de los resultados correspondientes al tercer trimestre de 2008, cabe destacar que, con fecha 14 de septiembre de 2008, Colonial suscribió 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.

Este acuerdo, cuyos aspectos más relevantes se describen en detalle en el epígrafe 22 del Documento de Registro, supone, entre otros compromisos, la desinversión por parte de la Sociedad determinados activos no estratégicos, entre los que destaca la totalidad de su participación financiera en el capital social de FCC, así como de su sociedad filial Riofisa o una parte sustancial de sus activos.

Como consecuencia de dichos compromisos de desinversión, el balance y la cuenta de resultados consolidados de Colonial correspondientes al 30 de septiembre de 2008 (cifras no auditadas) incorporan las siguientes modificaciones respecto a los estados financieros de los períodos anteriores:

- En la cuenta de resultados: el resultado asociado a dichas participaciones no estratégicas (Riofisa y FCC) se recoge bajo el epígrafe “*Resultado actividades interrumpidas*” de la cuenta de resultados consolidada.
- En el balance: los activos y pasivos asociados a dichas participaciones se recogen en el balance consolidado bajo los epígrafes “*Activos Disponibles para la venta*” y “*Pasivos asociados a activos para la venta*”.

A efectos de facilitar la comparación, la cuenta de resultados y el balance consolidados correspondientes a los períodos anteriores (a 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2007 respectivamente) se presentan, en el presente epígrafe, con la misma estructura de cuentas que los correspondientes al tercer trimestre de 2008.

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

En la tabla siguiente se incluye el balance de situación consolidado a 30 de septiembre de 2008 (información no auditada) y 31 de diciembre de 2007 (información auditada) conforme a NIIF y con el impacto de las participaciones no estratégicas (FCC y Riofisa) recogido de conformidad con lo explicado en el párrafo introductorio al presente epígrafe 20.6.

BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	30/09/08	Var.	31/12/07
	(miles €)	(%)	(miles €)
ACTIVO			
Activos no corrientes.....	7.235.884	-3,55%	7.501.923
<i>% sobre el total Activo</i>	60,25%	--	49,84%
Fondo de comercio.....	678.276	--	678.276
Activos intangibles.....	1.254	-22,01%	1.608
Inmovilizado concesional	--	--	--
Inmovilizado material	47.710	-6,39%	50.968
Inversiones inmobiliarias	5.598.112	-11,39%	6.317.914
Inversiones por el método de la participación	--	--	--
Activos financieros disponibles para la venta.....	52.779	-66,44%	157.259
Activos por impuestos diferidos.....	796.297	340,78%	180.657
Otros activos no corrientes	61.455	-46,67%	115.241
Activos corrientes.....	4.772.935	-36,78%	7.550.176
<i>% sobre el total Activo</i>	39,75%	--	50,16%
Existencias	1.429.977	-27,63%	1.975.805
Deudores comerciales y otros.....	208.504	-33,09%	311.614
Activos financieros corrientes	10.441	-87,97%	86.804
Activos por impuestos.....	278.263	1065,65%	23.872
Efectivo y medios equivalentes.....	130.927	-28,02%	181.886
Activos mantenidos para la venta.....	2.714.824	-45,38%	4.970.195
TOTAL ACTIVO	12.008.819	-20,22%	15.052.099

BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	30/09/08	Var.	31/12/07
	(miles €)	(%)	(miles €)
PATRIMONIO NETO			
Capital Social	209.466	6,67%	196.374
Prima de emisión.....	3.480.505	3,67%	3.357.389
Otras reservas	229.700	-23,19%	299.055
Valores propios	-292.982	-0,29%	-293.822
Resultado del ejercicio	-2.475.469	-3440,76%	74.099
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad ...	1.151.220	-68,31%	3.633.095
Intereses minoritarios	532.359	-14,40%	621.894
TOTAL PATRIMONIO NETO	1.683.579	-60,43%	4.254.989
<i>% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo</i>	14,02%	--	28,27%
PASIVO			
Pasivo no corriente.....	8.669.596	31,50%	6.592.626
<i>% sobre el total Pasivo.....</i>	83,97%	--	61,06%
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros ...	8.357.729	36,92%	6.104.235
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes.....	260.820	-39,51%	431.205
Provisiones no corrientes.....	1.792	-9,31%	1.976
Otros pasivos no corrientes	49.254	-10,79%	55.210
Pasivo corriente	1.655.644	-60,62%	4.204.484
<i>% sobre el total Pasivo.....</i>	16,03%	--	38,94%
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros ...	327.264	-87,89%	2.701.577
Acreedores comerciales.....	336.715	-8,70%	368.800
Pasivos por impuestos	71.824	-32,15%	105.853
Provisiones corrientes	1.219	-61,85%	3.195
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta.....	918.623	-10,38%	1.025.059
TOTAL PASIVO.....	10.325.240	-4,37%	10.797.110
<i>% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo</i>	85,98%	--	71,73%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	12.008.819	-20,22%	15.052.099

Las principales variaciones registradas en el balance del Grupo Colonial en el transcurso de los nueve primeros meses del ejercicio han sido las siguientes:

- **Activos y pasivos disponibles para la venta:** el acuerdo de reestructuración de la deuda financiera supone, entre otros acuerdos, la venta de un paquete de activos no estratégicos entre los que se cuentan la participación financiera del 15% mantenida en FCC así como de su sociedad filial Riofisa o una parte sustancial de sus activos. En consecuencia, a 30 de septiembre de 2008 Colonial ha reclasificado todos los activos y pasivos asociados a dicho proceso de venta bajo las partidas del balance “*activos disponibles para la venta*” (2.714.824 miles de euros) y “*pasivos asociados a activos para la venta*” (918.623 miles de euros).
- **Inversiones inmobiliarias:** han experimentado una disminución respecto a diciembre de 2007 de 719.802 miles de euros (5.598.112 miles de euros en septiembre de 2008 frente a 6.317.914 miles de euros a diciembre de 2007), atribuibles mayoritariamente a la contabilización de las variaciones de valor negativas experimentadas por tales activos, de conformidad con el criterio “*fair market value*” establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, así como a las ventas de activos de inversión registradas en los nueve primeros meses del ejercicio.

- **Fondos propios:** se han situado en 1.151.220 miles de euros al cierre del tercer trimestre, a consecuencia de las pérdidas netas registradas en el transcurso de los nueve primeros meses del año, detalladas en el epígrafe 12 del Documento de Registro y en el apartado “*cuenta de pérdidas y ganancias*” del presente epígrafe 20.6 que sigue a continuación.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

En la tabla siguiente se presentan la cuenta de resultados consolidada de la Sociedad, preparadas conforme a las NIIF a 30 de septiembre de 2008 y 2007 (cifras no auditadas) preparadas conforme a NIIF y con el impacto de las participaciones no estratégicas (FCC y Riofisa) recogido de conformidad con lo explicado en el párrafo introductorio al presente epígrafe 20.6.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (<i>Según NIIF</i>)	30/09/08 (miles €)	Var. (%)	30/09/07 (miles €)
Importe neto de la cifra de negocio	472.828	-23,70%	619.695
Coste de las ventas	-249.756	-35,28%	-385.903
Otros ingresos.....	8.754	-29,86%	12.480
Gastos de personal.....	-22.499	-8,01%	-24.457
Otros gastos de explotación.....	-45.020	-2,59%	-46.218
Amortizaciones y variación neta de provisiones	-1.690	-97,45%	20
Beneficios netos por venta de activos.....	2.432	-48,31%	4.705
Resultado de explotación	165.049	-7,58%	178.593
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	-656.257	-217,26%	559.639
Resultado por variación de valor de activos y deterioros	-527.490	605,97%	-74.719
Ingresos financieros.....	19.130	133,92%	8.178
Resultado Sociedades por el método de la participación.....	0	-100,00%	22.111
Gastos financieros	-419.166	25,76%	-333.306
Gastos financieros capitalizados.....	23.095	9,70%	21.053
Resultado por deterioro del valor de activos financieros.....	-80.000	--	0
Resultado antes de impuestos.....	-1.475.639	-486,76%	381.539
Impuesto sobre las ganancias	342.221	85029,60%	402
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	-1.133.417	-396,75%	381.941
Resultado del ejercicio de actividades discontinuadas	-1.413.151	-2036,04%	72.992
Atribuible a:	-2.546.568	-659,77%	454.933
Accionistas de la Sociedad	-2.475.469	-793,57%	356.915
Intereses minoritarios	-71.099	--	98.018
Ganancias por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (expresado en euros por acción) .	-1,418	--	0,218
Básicas	-1,543	--	0,241

El resultado de la Sociedad al cierre del tercer trimestre de 2008 está principalmente condicionado por los siguientes impactos:

- El efecto de la política de saneamiento de activos adoptada por el nuevo Consejo de Administración de la Sociedad, que en un ejercicio de responsabilidad y transparencia ha decidido reflejar el valor actual de los activos adquiridos en el marco de la estrategia de crecimiento seguida en los años 2006 y 2007 por los anteriores gestores de Colonial (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.). Estos ajustes (por saneamiento y dotaciones por provisiones), que afectan mayoritariamente a las inversiones en FCC y Riofisa, ascienden a -1.413.151 miles de euros y se encuentran clasificados dentro de la partida “*Resultado del Ejercicio de Actividades Discontinuadas*”, al estar

sujetos dichos activos al plan de desinversiones en participaciones no estratégicas acordado en el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera del Grupo Colonial.

- El impacto del endurecimiento de las condiciones del mercado de inversión inmobiliaria, que se ha visto afectado por la crisis financiera y la restricción de liquidez existente en los mercados de crédito, lo que ha determinado en un repunte de las rentabilidades exigidas por los inversores a los activos inmobiliarios. Adicionalmente, el conjunto de activos asociados al negocio residencial no han sido ajenos a la fuerte contracción de la actividad experimentada por dicho mercado.

A consecuencia de ello, y fruto de las valoraciones llevadas a cabo por expertos independientes de reconocido prestigio, el valor de las inversiones inmobiliarias de Colonial ha registrado en el transcurso del ejercicio un ajuste negativo que queda mayoritariamente reflejado en las partidas de “*Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias*” (-656.257 miles de euros), “*Resultado por variación de valor de activos y deterioros*” (-527.490 miles de euros) y “*Resultado por deterioro del valor de activos financieros*” (-80.000 miles de euros).

Estas dotaciones extraordinarias en concepto de saneamiento de activos y las revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias, que no suponen una salida de flujos de caja, explican gran parte de los 2.475.469 miles de euros de pérdida neta registrada por el Grupo Colonial al cierre del tercer trimestre.

Las variaciones más significativas del resto de partidas de la cuenta de resultados de la Sociedad al cierre del tercer trimestre han sido las siguientes:

- La cifra total de negocio del Grupo Colonial al cierre del tercer trimestre asciende a 427.828 miles de euros (-24 % frente al mismo período del año anterior); el descenso ha venido motivado principalmente por la descenso observado en los ingresos de promociones y suelo (256.955 miles de euros a septiembre de 2008, un 35% inferiores a los del año anterior).
- El resultado de explotación alcanza los 165.049 miles de euros, un 8% inferior a los 178.593 miles de euros del mismo período del año anterior.
- Los gastos financieros se incrementan un 26%, hasta alcanzar los -419.166 miles de euros, motivado, por un lado, por el efecto de un mayor saldo medio de la deuda financiera respecto al mismo período del año anterior y, por otro lado, al incremento sostenido de los tipos de interés durante los últimos meses.

INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA

En la tabla siguiente se presenta la cuenta de resultados consolidada pro-forma a 30 de septiembre de 2008 (información no auditada) y la cuenta de resultados consolidada a 30 de septiembre de 2008 (información no auditada) conforme a NIIF. La información financiera pro-forma se ha preparado bajo la hipótesis de que a 30 de septiembre se hubiera vendido la participación de la Sociedad en FCC y se hubiese vendido el 33% de SFL., considerando que el precio de venta de dichas participaciones se corresponde con su valor en libros.

	30/09/08 Pro-forma	Var.	30/09/08
BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	(miles €)	(%)	(miles €)
ACTIVO			
Activos no corrientes	7.235.884	--	7.235.884
% sobre el total Activo	63,70%		60,25%
Activos corrientes	4.122.547	-13,63%	4.772.935
% sobre el total Activo	36,30%		39,75%
Existencias	1.429.977	--	1.429.977
Deudores comerciales y otros.....	208.504	--	208.504
Activos financieros corrientes	10.441	--	10.441
Activos por impuestos	278.263	--	278.263
Efectivo y medios equivalentes	130.927	--	130.927
Activos mantenidos para la venta.....	2.064.435	-23,96%	2.714.823
TOTAL ACTIVO	11.358.431	-5,42%	12.008.819

	30/09/08 Pro-forma	Var.	30/09/08
BALANCE CONSOLIDADO (Según NIIF)	(miles €)	(%)	(miles €)
PATRIMONIO NETO			
Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	1.151.220	--	1.151.220
Intereses minoritarios	1.281.096	140,65%	532.359
TOTAL PATRIMONIO NETO	2.432.316	44,47%	1.683.579
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo	21,41%	--	14,02%
PASIVO			
Pasivo no corriente	7.270.471	-16,14%	8.669.596
% sobre el total Pasivo.....	81,45%		83,97%
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	6.958.604	-16,74%	8.357.729
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes.....	260.820	--	260.820
Provisiones no corrientes.....	1.792	--	1.792
Otros pasivos no corrientes	49.254	--	49.254
Pasivo corriente	1.655.644	--	1.655.644
% sobre el total Pasivo.....	18,55%		16,03%
TOTAL PASIVO	8.926.115	-13,55%	10.325.240
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo	78,59%		85,98%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	11.358.431	-5,42%	12.008.819

Los ajustes realizados han sido los siguientes:

1) Venta de la totalidad de la participación financiera de Colonial en FCC (15,45%)

Impactos en el balance consolidado:

- Se da de baja el valor contable de la participación del epígrafe “*Activos corrientes mantenidos para la venta*” (650.388 miles de euros).
- El importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minorará el saldo del epígrafe “*Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros*”.

2) Venta del 33% de participación del capital social de SFL, manteniendo Colonial una participación de control del 51%.

Impactos en el Balance consolidado:

- Incremento del saldo de Intereses Minoritarios asociados a la venta del 33% del capital social de SFL (748.737 miles de euros).
- el importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minorará el saldo del epígrafe “*Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros*”.

	30/09/08		30/09/08
	Pro-forma	Var.	30/09/08
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (según niif)	(miles €)	(%)	(miles €)
Importe neto de la cifra de negocio	472.828	--	472.828
Resultado de explotación	165.049	--	165.049
Resultado antes de impuestos	-1.475.639	--	-1.475.639
Resultado del ejercicio de actividades continuadas	-1.133.417	--	-1.133.417
Resultado del ejercicio de actividades discontinuadas	-1.413.151	--	-1.413.151
Atribuible a:	-2.546.568	--	-2.546.568
Accionistas de la Sociedad	-2.475.469	--	-2.475.469
Intereses minoritarios	-71.099	--	-71.099
Ganancias por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (expresado en euros por acción)	-1,418	--	-1,418
Básicas	-1,543	--	-1,543

Al haberse asumido que las ventas de las participaciones se han efectuado según su valor en libros, dichas desinversiones no tienen impacto alguno en la cuenta de resultados, motivo por el cual la información pro-forma coincide con la información publicada correspondiente al 30 de septiembre de 2008.

En caso de registrarse las ventas a un precio distinto a su valor en libros, los impactos en el balance y la cuenta de resultados serían los siguientes:

1) Venta de la totalidad de la participación financiera de Colonial en FCC (15,45%)

Impactos en el balance consolidado:

- Se daría de baja el valor contable de la participación del epígrafe “*Activos corrientes mantenidos para la venta*” por importe de 650.388 miles de euros.

- El importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minoraría el saldo del epígrafe “*Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros*”.
- El epígrafe “*Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad*” disminuiría o aumentaría (según el importe de venta sea inferior o superior, respectivamente, al valor en libros de la participación) por el importe resultante de la diferencia entre el importe de venta y el valor en libros de la participación.

Impactos en la cuenta de resultados consolidada:

- El epígrafe “*Resultado del ejercicio de actividades discontinuadas*” recogería una pérdida o un ingreso (según el importe de venta sea inferior o superior, respectivamente, al valor en libros de la participación) por el importe resultante de la diferencia entre el importe de venta y el valor en libros de la participación.

2) Venta del 33% de participación del capital social de SFL, manteniendo Colonial una participación de control del 51%.

Impactos en el balance consolidado:

- Incremento del saldo de intereses minoritarios asociados a la venta del 33% del capital social de SFL por importe de 748.737 miles de euros.
- el importe del precio de venta, ajustado por los costes de la cesión, minoraría el saldo del epígrafe “*Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros*”.
- El epígrafe “*Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad*” disminuiría o aumentaría (según el importe de venta sea inferior o superior, respectivamente, al valor de los intereses minoritarios asociados a la venta) por el importe resultante de la diferencia entre el importe de venta y el valor de los intereses minoritarios asociados a la venta.

En caso de venta de la participación, Colonial seguiría manteniendo el control de SFL y Colonial seguiría consolidando dicha participación por el método de consolidación global y trataría la cesión como una operación de patrimonio neto. Por esta razón, la operación no tendría impacto en el resultado aunque sí alteraría el reparto entre accionistas de las Sociedad y socios minoritarios.

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 el epígrafe 22, la Sociedad ha asumido el compromiso frente a las entidades financiadoras de no distribuir dividendos a sus accionistas durante toda la vida del préstamo. Por tanto, la Sociedad no puede predecir cuándo podrá ser capaz de volver a distribuir dividendos. Durante el periodo de la información financiera histórica Colonial no ha repartido ningún dividendo.

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

Al margen de las reclamaciones judiciales que se indican a continuación, el Grupo Colonial no tiene ni ha tenido en los últimos 12 meses ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje que pudiera tener un efecto significativo en la Sociedad o en la posición o rentabilidad del Grupo Colonial.

Reclamaciones judiciales realizadas por un grupo de ex-consejeros y ex-directivos

Colonial ha recibido recientemente reclamaciones laborales interpuestas por un grupo de 5 ex-consejeros (incluyendo el anterior Consejero Delegado de Colonial) y ex-directivos de Colonial y de Riofisa solicitando indemnizaciones por un importe total bruto aproximado de 23 millones de euros, en concepto de blindajes debido a su cese como consejero o desistimiento de su cargo. Estas reclamaciones están motivadas en contratos y políticas retributivas acordadas por el anterior equipo gestor de la Sociedad y su importe total no ha sido provisionado contablemente por la Sociedad.

A la fecha del Documento de Registro, estas reclamaciones judiciales están pendientes de resolución judicial, y su desglose es el siguiente:

Consejero/Directivo	Cuantía Bruta	Retención (43%)	Cuantía Neta
	euros		
Mariano Miguel Velasco.....	4.293.500,00	1.846.205,00	2.447.295,00
Jose María Riesgo Pablo ^(*)	10.495.306,12	4.512.981,63	5.982.324,49
Jaime Barón Rivero ^(*)	5.738.494,50	2.467.552,64	3.270.941,87
Francisco José Molina Calle.....	1.702.316,13	731.995,94	970.320,19
Juan Ramírez Baltuille.....	974.625,00	419.088,75	555.536,25
Total	23.204.241,75	9.977.823,95	13.226.417,80

(*): Directivos de Riofisa que han codemandado a Colonial.

Reclamaciones judiciales del Grupo Monteverde

En diciembre de 2007, Colonial alcanzó un acuerdo con Carlos Monteverde de Mesa y las sociedades Itálica Proyectos Inmobiliarios, S.L. y Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. para la transmisión de 6 inmuebles a través de la futura compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico 2007, S.L., que llegaría a ser propietaria de dichos inmuebles. Esta compraventa estaba supeditada a la aceptación previa por parte de Banco Madrid y Eurohypo de la subrogación de Colonial en la financiación bancaria que aquellas 2 sociedades habían obtenido.

En junio de 2008, Colonial remite burofax y requerimiento notarial a Grupo Monteverde comunicando la resolución del acuerdo por no haber acreditado la obtención del consentimiento previo por parte de las citadas entidades bancarias a la subrogación de Colonial y solicitando el reintegro de los 80 millones de euros entregados como anticipo del precio de las participaciones sociales.

En octubre de 2008, se notifica a Colonial la demanda interpuesta por Monteverde Grupo Inmobiliario, S.A. y otros solicitando la condena de Colonial a otorgar escritura de compraventa del 100% de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico, S.L. y a subrogarse en la posición de demandantes en los derechos y obligaciones que tienen frente a Eurohypo y Banco de Madrid. Colonial ha contestado y se ha opuesto a la demanda interpuesta. Actualmente este litigio está pendiente de resolución judicial y Colonial lo ha provisionado contablemente por un importe de 80 millones de euros.

Reclamaciones realizadas por Tecoinsa y Bifasa

La Sociedad ha ido presentando durante 2007 y 2008 varios escritos de contestación a requerimientos de la CNMV relacionados con la situación procesal de diversos pleitos sobre la titularidad de un edificio sito en la calle Francisco Silvela, nº 42 de Madrid iniciados por las empresas Tecoinsa y Bifasa. Tal y como se informó a la CNMV, Colonial ha obtenido varias resoluciones judiciales y arbitrales que han declarado con carácter firme la validez y eficacia transmitiva de la compraventa del citado inmueble.

En concreto, en el procedimiento ordinario iniciado por dichas empresas se dictó auto de sobreseimiento por cosa juzgada, y en un procedimiento verbal del art. 41 de la Ley Hipotecaria iniciado por dichas sociedades, el juzgado declaró (b) la exención de prestación de caución por Colonial, (b) la existencia de “cosa juzgada” a favor de Colonial y (c) que las citadas sociedades y José M^a Maldonado habían procedido a una instrumentalización de la justicia en claro abuso de derecho y que el pleito había sido planteado con cierta temeridad y conducta no acorde a la buena fe.

20.9 Cambio significativo en la posición financiera del emisor

Sin perjuicio de los acontecimientos producidos señalados en el epígrafe 5.1.5 y en concreto el apartado relativo a la reestructuración de la deuda, desde junio de 2008 hasta la fecha del presente Documento de Registro, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de la Sociedad y su grupo consolidado.

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 209.465.895,96 euros, dividido en 1.745.549.133 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de una única serie y de un valor nominal de 0,12 euros 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 día 21 de noviembre de 2008 aprobó la delegación al Consejo de la facultad de aumentar el capital social hasta la mitad de la cifra del capital social, en una o varias veces, en cualquier momento y en un plazo máximo de cinco años, al amparo del artículo 153.1.b) de la LSA, así como la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

Asimismo, al margen de la autorización anteriormente indicada, en el marco de la emisión de obligaciones convertibles que la Sociedad tienen previsto realizar próximamente y que ha sido aprobada por la Junta General de accionistas, de 21 de noviembre de 2008, por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, el Consejo de Administración tiene delegada la facultad de aumentar el capital, una o varias veces, en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión de las obligaciones convertibles que se emitan en acciones de la Sociedad.

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 0,12 euros.

d) *Número de acciones de Colonial en circulación al inicio y al final del ejercicio 2007*

Al comienzo del ejercicio 2007, el número de acciones de Colonial en circulación era de 1.355.098.349 acciones.

En abril de 2007 se ejecutó un aumento de capital social por importe de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión por acción de 4,06 euros, para atender al canje de los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en la fusión con esta sociedad.

En agosto de 2007, como consecuencia de la ejecución del aumento de capital por importe nominal de 27.466 miles de euros e importe efectivo de 709.544 miles de euros llevada a cabo para atender a la financiación de la adquisición de Riofisa, el número de acciones se incrementó hasta 1.636.452.313.

En la actualidad, tras la ampliación de capital liberada efectuada, el número de acciones de Colonial en circulación es de 1.745.549.133 acciones.

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 de presentación del presente Documento de Registro, la Sociedad tiene una autocartera de 77.280.889 acciones, que representan un total del 4,43% del capital de Colonial. El coste medio de adquisición es de 3,79 euros/acción con un nominal de 0,12 euros/acción. El valor contable de la autocartera registrado según su coste medio, aparece en el pasivo del balance minorando el patrimonio neto.

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.

A la fecha del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o *warrants*.

Sin perjuicio de lo anterior, en virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado (véase epígrafe 22), la Junta General de accionistas ha aprobado, el 21 de noviembre de 2008, una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial, por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, con vencimiento en 2014 y con un valor nominal de 100 euros, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

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.

El 25 de noviembre de 2008, Colonial ha concedido a los Bancos Coordinadores (Calyon, Sucursal en España, EuroHypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs International y The Royal Bank of Scotland plc) y a otros bancos que componen el sindicato de bancos acreedores, entre los que no se incluyen los bancos con representación en el Consejo de Administración de la Sociedad, opciones de compra sobre la totalidad de su participación en FCC (15,45% del capital) y sobre el 33% del capital social de SFL.

La concesión de estas opciones no supone la paralización del proceso de venta de dichas participaciones ya iniciado por la Sociedad. El periodo para notificar el ejercicio de las opciones será el comprendido entre el 11 de diciembre de 2008 y el 10 de enero de 2009 y deberán ejercitarse en un plazo máximo de 10 días desde la notificación a la Sociedad.

Estas opciones se conceden de manera individual a cada una de las entidades beneficiarias, siendo por tanto de ejercicio independiente. Los beneficiarios de las opciones deberán ejercitarlas de una sola vez y por la totalidad de las acciones que correspondan a cada entidad.

Las opciones darán derecho a la adquisición de las siguientes participaciones en el capital:

Sociedad	% capital FCC	% capital SFL
Calyon, Sucursal en España	3,40%	7,25%
EuroHypo AG, Sucursal en España.....	3,40%	7,25%
Goldman Sachs International	3,40%	7,25%
The Royal Bank of Scotland plc.....	3,40%	7,25%
Resto de entidades acreedoras del préstamo sindicado.....	1,87%	3,99%
Total	15,45%	33,00%

En el caso de que los Bancos Coordinadores y el grupo de bancos acreedores no ejercitasen íntegramente sus opciones dentro del plazo de ejercicio, Colonial podrá, respecto a las acciones no adquiridas, tomar cualquier decisión que estime oportuno sobre el proceso de venta de las mismas sin límite de plazo.

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 tres últimos años, se resume en la tabla siguiente:

Fecha inscripción escritura en R.M.	Descripción	Importe capital / ampliación	Precio emisión por acción (nominal+prima)	Nº acciones antes ampliación	Nº de acciones emitidas	Nº final acciones del capital social	Importe capital social (euros)
04/07/2006	Aumento de capital	23.797.053,48 €	2,20 €	135.282.694	198.308.779	333.591.473	40.030.976,76
04/07/2006	Aumento de capital	81.996.510,60 €	2,20 €	333.591.473	683.304.255	1.016.895.728	122.027.487,36
27/07/2006	Aumento de capital	40.584.314,52 €	2,20 €	1.016.895.728	338.202.621	1.355.098.349	162.611.801,88
27/04/2007	Aumento de capital	6.296.260,80 €	4,18 €	1.355.098.349	52.468.840	1.407.567.189	168.908.062,68
17/08/2007	Ampliación de capital	27.466.214,88 €	3,10€	1.407.567.189	228.885.124	1.636.452.313	196.374.277,56
14/06/2008	Aumento de capital liberado	13.091.618,40€	0,12€	1.636.452.313	109.096.820	1.745.549.133	209.465.895,96

En julio de 2006 Colonial ejecutó tres aumentos de capital mediante la puesta en circulación de 1.219.815.655 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una y con una prima de emisión de 2,08 euros por acción.

En abril de 2007 se ejecutó el aumento de capital social por importe de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión por acción de 4,06 euros, para atender al canje de los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en la fusión con esta sociedad.

En agosto de 2007 se ejecutó el aumento de capital social por importe de 27.466 miles de euros e importe efectivo de 709.544 miles de euros llevada a cabo para atender a la financiación de la adquisición de Riofisa, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión por acción de 2,98 euros.

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.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

La Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el 21 de noviembre de 2008 aprobó la modificación de los artículos 25 (Adopción de Acuerdos), 27 (Órgano de Administración) y 29 (Constitución. Adopción de Acuerdos. Régimen Interno y Delegación de Facultades) de los estatutos sociales. Estas modificaciones se han incorporado al presente Documento de Registro y actualmente están pendientes de inscripción en el Registro Mercantil.

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse los estatutos y escritura de constitución.

Las actividades principales del Grupo Colonial son el arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles, así como la promoción y construcción de edificios de toda naturaleza; la urbanización y parcelación de terrenos para su posterior explotación y la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, así como la promoción y gestión de centros comerciales.

Según se recoge en el artículo 3 de sus estatutos:

“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, 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 consulta inmobiliaria 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 70.32, referido a gestión y administración de la propiedad inmobiliaria. Igualmente, parte de la actividad se encuentra incluida en el epígrafe 74.15, referido a gestión de sociedades de cartera (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, la escritura de constitución de Colonial podrá ser consultada 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.

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos sociales de Colonial (artículo 27), la gestión, administración y representación de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrandó su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad. La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración

El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco miembros y un máximo de quince miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjesen vacantes, podrá el Consejo designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General. El Consejo elegirá de su seno a su Presidente y, en su caso, a uno o varios Vicepresidentes, los cuales serán reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de Presidente y Vicepresidente, presidirá el Consejo el Consejero de mayor edad que se halle presente. El Consejo también designará un Secretario y, en su caso, a uno o varios Vicesecretarios, que podrán o no ser Consejeros, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.

La Comisión Ejecutiva

Tanto los Estatutos Sociales como el reglamento del Consejo de Administración prevén la existencia de una Comisión Ejecutiva del Consejo, con capacidad decisoria de ámbito general y, consecuentemente, con delegación expresa de todas las facultades que corresponden al Consejo de Administración excepto las legal o estatutariamente indelegables.

Esta Comisión proporciona al Consejo de Administración una mayor operatividad y eficacia en el ejercicio de sus funciones, facilitándole el apoyo necesario a través de los trabajos que realiza, especialmente en la medida en la que su composición es más reducida que la del Consejo y que se reúne con mayor frecuencia que éste.

Las relaciones entre ambos órganos están basadas en un principio de transparencia, de forma que el Consejo tiene siempre conocimiento pleno de las decisiones adoptadas por esta Comisión. Así, el Consejo de Administración es informado en cada una de sus reuniones de todos los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva, distribuyéndose a tal efecto un resumen de las Actas de las sesiones de esta Comisión a todos los Consejeros.

Los Consejeros

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. Para ser nombrado Consejero no se requiere la cualidad de accionista.

Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros deberán respetar lo dispuesto en el reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad y estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la cual no tiene carácter vinculante.

El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General de accionistas y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del

Consejo los Consejeros dominicales e independientes constituyan amplia mayoría y que el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la estructura accionarial de la Sociedad y el capital representado en el Consejo.

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que, legal y estatutariamente, le corresponden.

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

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

El Consejo no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes, antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales o justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El Presidente del Consejo

Al Presidente le corresponde la máxima representación institucional de la Sociedad y tiene, como funciones principales, la facultad ordinaria de convocar y presidir el Consejo de Administración, de formar el Orden del Día de sus reuniones y de dirigir los debates. En caso de empate en las votaciones el Presidente tendrá el voto de calidad.

Asimismo, presidirá las Juntas Generales de la Sociedad y dirigirá las deliberaciones y votaciones de las mismas de acuerdo con lo previsto en el reglamento de la Junta General de accionistas.

Retribución Consejeros

Sin perjuicio de la retribución anual aprobada en la Junta General de accionistas de 21 de noviembre de 2008, la retribución de los miembros del Consejo de Administración de Colonial se encuentra

regulada en el artículo 30 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, en el que se establece que la retribución del Consejo de Administración consistirá en una remuneración anual fija y determinada, y en una remuneración variable anual que consistirá en una participación del 4% en los beneficios líquidos de la Sociedad, cuya forma de reparto entre los Consejeros será acordado por el propio Consejo. Además, los Consejeros recibirán dietas por asistencia a las reuniones del Consejo, en la cuantía que sea determinada por la Junta General, y 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. Las retribuciones previstas en este párrafo, 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

El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada en función de las exigencias del mercado.

Comité de Auditoría y Control

Los aspectos principales del Comité de Auditoría y Control han sido descritos en el epígrafe 16.3 de este Documento Registro.

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 mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de la Sociedad, con la antelación mínima legalmente establecida respecto 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 la fecha de la reunión en primera convocatoria y 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 aquel 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, 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 o aclaraciones que en relación con los asuntos del orden del día formulen los accionistas verbalmente del 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.

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.

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 Anónimas.

La representación es siempre revocable. La asistencia del representado a la Junta tendrá el valor de revocación.

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 rijan 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.

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 LSA (Secciones Segunda y Tercera del Capítulo VI) en relación con los cambios en el capital.

22. CONTRATOS IMPORTANTES

En abril del 2007 Colonial suscribió un préstamo sindicado por 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). Dicho 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 mencionada financiación, entre ellos el importe definitivo de la misma que, tras el aumento de capital de 708 millones llevado a cabo en agosto, y la liquidación de la OPA sobre Riofisa, quedó establecido en 6.409 millones de euros de los que a 31 de diciembre del 2007 se 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.

La operación de reestructuración engloba el Préstamo Sindicado así como toda la deuda con vencimiento 2008 y 2009, tanto con garantía como sin garantizar, lo que supone un montante total de

deuda de aproximadamente 7.000 millones de euros, incluido Riofisa (véase epígrafe 10.3.1 del presente Documento de Registro).

Los aspectos más relevantes del acuerdo alcanzado se detallan a continuación:

El acuerdo supone la reestructuración de la deuda actual de Colonial que se convierte en una financiación a largo plazo por un importe aproximado de 6.500 millones de euros con vencimiento a 5 años con los actuales acreedores sindicados de Colonial. Determinados acreedores bilaterales de Colonial han aceptado, por su parte, adquirir activos no estratégicos de Colonial, para facilitar el reembolso de sus créditos y proporcionar tesorería a la Sociedad.

Los términos del acuerdo también contemplan la desinversión de un 33% del capital social que Colonial posee en SFL, dando cumplimiento a los requisitos exigidos por el régimen SIIC francés, de tal manera que seguirá manteniendo una participación mayoritaria de control (51%) en dicha compañía. Asimismo, la Sociedad tiene también prevista la venta de la totalidad de su participación financiera en el capital social de FCC, así como de su sociedad filial Riofisa o una parte sustancial de sus activos.

Los fondos que obtenga Colonial como consecuencia de las ventas de dichas participaciones se destinarán mayoritariamente a la amortización de la financiación a largo plazo reestructurada.

En virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado, Colonial ha aprobado en la Junta General de accionistas, de 21 de noviembre de 2008, una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial, por un importe de 1.405 millones de euros más los intereses devengados desde el 14 de septiembre de 2008 hasta la fecha de emisión de las obligaciones, que la Sociedad tiene previsto realizar próximamente.

Sin perjuicio del acuerdo de reestructuración descrito y de la concesión de opciones que se detalla en el epígrafe 21.1.6, 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 y 20.6 del presente Documento de Registro se recoge información relativa a los informes de tasación elaborados por CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Savills y Atis Real, por lo que se refiere a activos propiedad del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2007, 30 de junio de 2008 y 30 de septiembre de 2008.

Asimismo, en el epígrafe 20.4.1 se recogen las incertidumbres expresadas en el informe de auditoría emitido por Deloitte, relativas al ejercicio 2007 y a los 6 primeros meses del ejercicio 2008.

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, pueden inspeccionarse los documentos de la Sociedad que se indican a continuación:

Estatutos, reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad

Los estatutos sociales, el reglamento de la Junta General de Accionistas, el reglamento del Consejo de Administración y el reglamento interno de conducta en los mercados de valores de la Sociedad están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Avda. Diagonal, 532 Barcelona, así como en el Registro Mercantil de Barcelona (todos salvo el reglamento interno de conducta). Adicionalmente, los estatutos sociales, el reglamento de la Junta General de accionistas, el reglamento del Consejo de Administración y el reglamento interno de conducta de Colonial pueden ser consultados a través de la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es) (salvo los estatutos sociales de la Sociedad).

La escritura de constitución de Colonial está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Barcelona.

Información financiera histórica de la Sociedad para cada uno de los 3 ejercicios anteriores a la publicación del Documento de Registro.

La información financiera histórica de Colonial consistente en las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2005, 2006 y 2007 están a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado así como en el Registro Mercantil de Barcelona, en la página *web* de la Sociedad (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es), en la que también pueden consultarse el informe especial de actualización de salvedades y las ampliaciones de información a las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

Información financiera intermedia de la Sociedad

La información financiera intermedia de Colonial consistente en los estados financieros consolidados del primer semestre de 2008 (información auditada) y del tercer trimestre de 2008 (información no auditada) están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad, en su página *web* (www.inmocolonial.com) y en la página *web* de la CNMV (<http://www.cnmv.es>).

Otra información

Los documentos mencionados en el apartado 23.1 anterior pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad, sito en Avda. Diagonal, 532 Barcelona.

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

El epígrafe 7.2 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 26 de Noviembre de 2008.

Firmado en representación de Inmobiliaria Colonial, S.A.
P.P.

Pedro Viñolas Serra
Consejero Delegado