

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

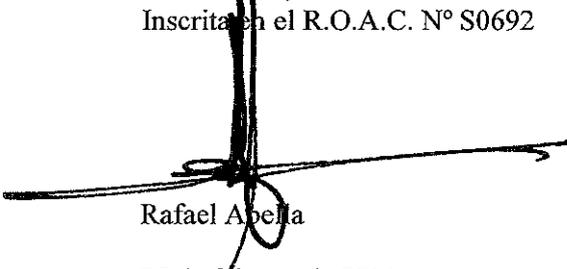
A los Accionistas de  
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. (en adelante, “la Sociedad” o “Colonial”) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2009 de Riofisa, S.A.U., sociedad íntegramente participada por Colren, S.L.U., que representa un 5,8 % del total activo de la Sociedad. Las cuentas anuales de Riofisa, S.A.U. han sido auditadas por otros auditores (véase Nota 10). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. se basa, en lo relativo a dicha participación, únicamente en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anual anterior, que difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas de dicho ejercicio al recoger la reclasificación de ingresos detallada en la Nota 2.e de la memoria adjunta. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 27 de febrero de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Con fecha 19 de febrero de 2010, la Sociedad ha formalizado un acuerdo con el sindicato de bancos, así como acuerdos bilaterales con determinadas entidades financieras acreedoras para la refinanciación de la deuda financiera que se ha formalizado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación” que ha entrado en vigor al haber emitido un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un dictamen favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad. Dicho acuerdo contempla el compromiso de conversión del 99,88% de las obligaciones convertibles en acciones de Colonial (véase Nota 15), someter a la Junta General de Accionistas dos ampliaciones de capital, la cesión de la rama de actividad del negocio de suelo y promoción, la cesión de proyectos inmobiliarios específicos a distintas sociedades dependientes y la emisión de warrants convertibles, bajo determinadas condiciones, en acciones de Colonial como garantía de deudas por importe de 298 millones de euros.

El “Acuerdo Marco de Refinanciación” se encuentra sujeto a la ejecución de la cesión de la rama de actividad mencionada, la realización de la ampliación de capital y la emisión de los warrants antes del 30 de julio de 2010, así como la ejecución de determinadas condiciones para la eficacia del acuerdo alcanzado para la financiación de un proyecto inmobiliario. Los Administradores de la Sociedad consideran que estos aspectos serán realizados en los términos previstos y permitirán la materialización definitiva del acuerdo. A la fecha actual están pendientes de ejecución.

4. Al 31 de diciembre de 2009, Colonial mantiene impuestos diferidos de activo y de pasivo activados por importes de 803 y 160 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad han estimado la recuperación de los impuestos diferidos de activo sobre la base de un plan de negocio que contempla la rotación de ciertos activos del Grupo Colonial, así como la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro (véase Nota 19). En consecuencia, la recuperación de los créditos fiscales activados dependerá del cumplimiento de las hipótesis contempladas en el plan de negocio.
5. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de grupo, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con una opinión con salvedades en esta misma fecha. De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el patrimonio neto consolidado atribuido a la Sociedad Dominante asciende a 256 millones de euros, el resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante asciende a unas pérdidas de 474 millones de euros y el volumen total de activos y de cifra de negocios ascienden a 8.638 y 413 millones de euros, respectivamente.
6. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos que pudieran derivarse de lo descrito en los párrafos 3 y 4 anteriores, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior presentadas a efectos comparativos.
7. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Inmobiliaria Colonial, S.A.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

  
Rafael Abella

25 de febrero de 2010

COLLEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent  
DELOITTE, S.L.

Any 2010 Nüm. 20/10/00074  
IMPORT COL·LÈGIAL: 88,00 EUR

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

# **Inmobiliaria Colonial, S.A.**

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2009 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.09	31.12.08	PASIVO	Notas de la Memoria	31.12.09	31.12.08
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>				<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
<b>Inmovilizado intangible-</b>	<b>Nota 6</b>	<b>316.325</b>	<b>316.477</b>	<b>FONDOS PROPIOS-</b>		<b>202.375</b>	<b>676.118</b>
Fondo de comercio		316.129	316.129	<b>Capital-</b>		<b>210.743</b>	<b>209.466</b>
Aplicaciones informáticas		196	348	Capital escriturado		210.743	209.466
<b>Inmovilizado material-</b>	<b>Nota 7</b>	<b>21.790</b>	<b>23.454</b>	<b>Prima de emisión-</b>		<b>3.481.889</b>	<b>3.480.505</b>
Terrenos y construcciones		26.419	26.451	<b>Reservas-</b>		<b>(353.824)</b>	<b>(16.550)</b>
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		5.236	5.564	Legal y estatutarias		3.247	3.247
Deterioro Inmovilizado material		(9.865)	(8.561)	Otras reservas		(357.071)	(19.797)
<b>Inversiones inmobiliarias-</b>	<b>Nota 8</b>	<b>1.419.572</b>	<b>1.766.093</b>	<b>Acciones y participaciones en patrimonio propias-</b>		<b>(39.608)</b>	<b>(292.317)</b>
Terrenos		968.029	1.041.780	<b>Resultados de ejercicios anteriores-</b>		<b>(4.015.783)</b>	<b>(353.233)</b>
Construcciones e instalaciones		399.921	411.337	Remanente		-	(477.726)
Inmovilizado en curso y anticipos		211.564	444.474	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(4.015.783)	124.493
Deterioro inversiones inmobiliarias		(159.942)	(131.498)	<b>Resultado del ejercicio- (Pérdidas)</b>		<b>(484.573)</b>	<b>(3.662.550)</b>
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes-</b>	<b>Nota 10</b>	<b>1.403.182</b>	<b>1.665.410</b>	<b>Otros instrumentos de patrimonio neto-</b>		<b>1.403.531</b>	<b>1.310.797</b>
Instrumentos de patrimonio grupo	<b>Nota 10</b>	1.745.412	2.031.373	<b>AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-</b>		<b>(24.355)</b>	<b>(29.601)</b>
Créditos a empresas	<b>Notas 10 y 21</b>	860	843	Activos financieros disponibles para la venta		3.621	-
Otros activos financieros	<b>Notas 10 y 21</b>	61.001	61.001	Operaciones de cobertura		(27.976)	(29.601)
Deterioro inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	<b>Nota 10</b>	(404.091)	(427.807)	<b>Total patrimonio neto</b>	<b>Nota 15</b>	<b>178.020</b>	<b>646.517</b>
<b>Inversiones financieras no corrientes-</b>	<b>Nota 10</b>	<b>8.853</b>	<b>10.446</b>				
Créditos a terceros		860	843	<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
Derivados	<b>Nota 11</b>	177	1.793	<b>Provisiones no corrientes-</b>	<b>Nota 16</b>	<b>48</b>	<b>61</b>
Otros activos financieros no corrientes		7.816	7.810	Obligaciones por prestaciones no corrientes al personal		29	42
<b>Activos por impuesto diferido-</b>	<b>Nota 19</b>	<b>803.458</b>	<b>910.267</b>	Otras provisiones		19	19
<b>Total activo no corriente</b>		<b>3.973.180</b>	<b>4.692.147</b>	<b>Deudas no corrientes-</b>		<b>4.803.863</b>	<b>5.722.348</b>
				Deudas con entidades de crédito no corrientes	<b>Nota 17</b>	4.737.349	5.656.653
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>				Derivados	<b>Nota 11</b>	16.785	33.080
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta-</b>	<b>Nota 12</b>	<b>317.104</b>	<b>930.475</b>	Otros pasivos financieros no corrientes	<b>Nota 18</b>	49.729	32.615
<b>Existencias-</b>	<b>Nota 13</b>	<b>1.145.209</b>	<b>1.057.271</b>	<b>Pasivos por impuesto diferido-</b>	<b>Nota 19</b>	<b>160.655</b>	<b>149.549</b>
Solares		995.982	833.765	<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>4.964.566</b>	<b>5.871.958</b>
Productos en curso		5.290	59.309				
Productos terminados		121.917	162.115	<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Anticipos a proveedores		22.020	2.082	<b>Provisiones corrientes-</b>	<b>Nota 16</b>	<b>-</b>	<b>4.326</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-</b>		<b>6.927</b>	<b>84.614</b>	<b>Deudas corrientes-</b>		<b>257.803</b>	<b>95.950</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		3.725	5.800	Deudas con entidades de crédito	<b>Nota 17</b>	230.888	89.870
Clientes y deudores, empresas del grupo y asociadas	<b>Nota 21</b>	1.719	68.889	Derivados	<b>Nota 11</b>	26.915	6.080
Deudores varios		544	347	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas corrientes-</b>	<b>Nota 21</b>	<b>7.436</b>	<b>6.013</b>
Anticipos a proveedores		392	2.393	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-</b>		<b>169.057</b>	<b>295.285</b>
Personal		5	23	Proveedores		148.547	240.323
Otros créditos con las Administraciones Públicas	<b>Nota 19</b>	542	7.162	Proveedores, empresas del grupo y asociadas	<b>Nota 21</b>	3.762	2.174
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes-</b>	<b>Nota 21</b>	<b>2.378</b>	<b>68.281</b>	Acreedores varios		1.645	180
Créditos a empresas grupo y asociadas corrientes		2.378	63.021	Pasivos por impuesto corriente	<b>Nota 19</b>	3.575	2.100
Otros activos financieros grupo y asociadas corrientes		-	5.260	Otras deudas con las Administraciones Públicas	<b>Nota 19</b>	10.740	27.612
<b>Inversiones financieras corrientes-</b>		<b>38.769</b>	<b>1.655</b>	Anticipos de clientes	<b>Nota 13</b>	788	22.896
Instrumentos de patrimonio corrientes	<b>Nota 14</b>	36.358	41	<b>Periodificaciones a corto plazo-</b>		<b>89</b>	<b>648</b>
Derivados	<b>Nota 11</b>	-	1.614	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>434.385</b>	<b>402.222</b>
Otros activos financieros		2.411	-	<b>TOTAL PASIVO NETO Y PASIVO</b>		<b>5.576.971</b>	<b>6.920.697</b>
<b>Periodificaciones a corto plazo-</b>		<b>-</b>	<b>66</b>				
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-</b>	<b>Nota 17</b>	<b>93.404</b>	<b>86.188</b>				
Tesorería		93.404	86.188				
<b>Total activo corriente</b>		<b>1.603.791</b>	<b>2.228.550</b>				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>5.576.971</b>	<b>6.920.697</b>				

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2009.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008**

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>OPERACIONES CONTINUADAS:</b>			
<b>Importe neto de la cifra de negocios-</b>	<b>Nota 20</b>	<b>271.656</b>	<b>586.094</b>
Ventas		224.403	504.026
Ingresos por participaciones en capital en empresas del Grupo (*)		47.253	82.068
<b>Variación de existencias de promociones terminadas y en curso</b>		<b>(104.505)</b>	<b>(139.677)</b>
<b>Aprovisionamientos-</b>	<b>Nota 20</b>	<b>32.001</b>	<b>(915.989)</b>
Consumo de mercaderías		(6.670)	(245.852)
Deterioro de suelos, promociones en curso y terminadas	<b>Nota 13 y 20</b>	38.671	(670.137)
<b>Otros ingresos de explotación-</b>		<b>2.246</b>	<b>11.868</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		2.246	11.868
<b>Gastos de personal-</b>	<b>Nota 20</b>	<b>(8.513)</b>	<b>(17.045)</b>
Sueldos, salarios y asimilados		(7.342)	(15.672)
Cargas sociales		(1.171)	(1.373)
<b>Otros gastos de explotación-</b>		<b>(11.645)</b>	<b>(50.082)</b>
Servicios exteriores		(12.624)	(42.691)
Tributos		(3.022)	(7.176)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		4.162	(26)
Otros gastos de gestión corriente		(161)	(189)
<b>Amortización del inmovilizado-</b>	<b>Notas 6, 7 y 8</b>	<b>(27.757)</b>	<b>(28.667)</b>
<b>Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras-</b>		<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-</b>		<b>(71.839)</b>	<b>(273.349)</b>
Deterioros y pérdidas	<b>Nota 20</b>	(67.121)	(306.133)
Resultados por enajenaciones y otros	<b>Notas 8 y 12</b>	(4.718)	32.784
<b>Resultado de explotación-</b>		<b>81.647</b>	<b>(826.841)</b>
<b>Ingresos financieros-</b>	<b>Nota 20</b>	<b>11.272</b>	<b>37.198</b>
<b>De participaciones en instrumentos de patrimonio-</b>		<b>1.907</b>	<b>-</b>
En terceros (*)		1.907	-
<b>De valores negociables y otros instrumentos financieros-</b>		<b>9.365</b>	<b>37.198</b>
En empresas del grupo y asociadas		312	-
En terceros		9.053	37.198
<b>Gastos financieros-</b>	<b>Nota 20</b>	<b>(193.399)</b>	<b>(531.430)</b>
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(3.984)	(18)
Por deudas con terceros		(189.415)	(531.412)
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros-</b>	<b>Nota 11 y 20</b>	<b>(1.250)</b>	<b>(6.634)</b>
Cartera de negociación y otros		(1.250)	(6.634)
<b>Diferencias de cambio-</b>		<b>-</b>	<b>(13)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-</b>		<b>(274.387)</b>	<b>(651.672)</b>
Deterioros y pérdidas	<b>Notas 10 y 20</b>	(273.564)	(602.666)
Resultados por enajenaciones y otros	<b>Nota 12</b>	(823)	(49.006)
<b>Resultado financiero-</b>		<b>(457.764)</b>	<b>(1.152.551)</b>
<b>Resultado antes de impuestos-</b>		<b>(376.117)</b>	<b>(1.979.392)</b>
Impuestos sobre beneficios	<b>Nota 19</b>	(104.222)	495.101
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas-</b>		<b>(480.339)</b>	<b>(1.484.291)</b>
<b>Operaciones interrumpidas-</b>			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	<b>Notas 12 y 23</b>	(4.234)	(2.178.259)
<b>Resultado del ejercicio-</b>		<b>(484.573)</b>	<b>(3.662.550)</b>

(\*) Importes reexpresados (véase Nota 2.e)

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2009.

## INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2009 y 2008

#### A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)</b>	<b>(484.573)</b>	<b>(3.662.550)</b>
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
Por cobertura de flujos de efectivo	659	(39.665)
Por gastos de ampliación de capital	(67)	-
Efecto impositivo	(178)	11.899
Por variación del valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta	3.621	-
<b>Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)</b>	<b>4.035</b>	<b>(27.766)</b>
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:		
Por cobertura de flujos de efectivo	1.663	(27.136)
Efecto impositivo	(499)	8.141
<b>Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)</b>	<b>1.164</b>	<b>(18.995)</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)</b>	<b>(479.374)</b>	<b>(3.709.311)</b>

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2009.

## INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

### ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008

#### B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio	Ajustes por cambios de valor en instrumentos financieros	Ajuste por cambios de valor	Total
<b>Saldo ajustado 1 de enero 2008 (NPGC)</b>	<b>196.374</b>	<b>3.493.597</b>	<b>(15.138)</b>	<b>(292.982)</b>	<b>165.990</b>	<b>(519.223)</b>	-	-	<b>17.160</b>	<b>3.045.778</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(3.662.550)	-	-	(46.761)	(3.709.311)
Operaciones con accionistas:										
Aumentos de capital	13.092	(13.092)	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	1.310.797	-	-	1.310.797
Distribución de resultados	-	-	-	-	(519.223)	519.223	-	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	665	-	-	-	-	-	665
Combinación de negocios	-	-	(1.412)	-	-	-	-	-	-	(1.412)
<b>Saldo 31 de diciembre de 2008</b>	<b>209.466</b>	<b>3.480.505</b>	<b>(16.550)</b>	<b>(292.317)</b>	<b>(353.233)</b>	<b>(3.662.550)</b>	<b>1.310.797</b>	-	<b>(29.601)</b>	<b>646.517</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	(47)	-	-	(484.573)	-	3.621	1.625	(479.374)
Operaciones con accionistas:										
Distribución de resultados	-	-	-	-	(3.662.550)	3.662.550	-	-	-	-
Conversión de otros instrumentos de patrimonio	1.277	1.384	-	-	-	-	(2.661)	-	-	-
Coste financiero de los instrumentos de patrimonio	-	-	(95.395)	-	-	-	95.395	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	10.877	-	-	-	-	-	10.877
Reclasificación pérdidas con acciones propias	-	-	(241.832)	241.832	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo 31 de diciembre de 2009</b>	<b>210.743</b>	<b>3.481.889</b>	<b>(353.824)</b>	<b>(39.608)</b>	<b>(4.015.783)</b>	<b>(484.573)</b>	<b>1.403.531</b>	<b>3.621</b>	<b>(27.976)</b>	<b>178.020</b>

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2009.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2009 Y 2008**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I):</b>	<b>(19.318)</b>	<b>125.494</b>
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos-</b>	<b>(382.166)</b>	<b>(4.315.247)</b>
<b>Ajustes al resultado-</b>	<b>472.291</b>	<b>4.294.733</b>
Amortización del inmovilizado	27.757	28.667
Correcciones valorativas por deterioro	302.014	1.496.413
Correcciones valorativas de actividades interrumpidas	7.136	1.954.296
Variación de provisiones	(4.162)	26
Imputación de subvenciones	(3)	(6)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	4.718	(32.784)
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	823	455.521
Ingresos financieros	(60.641)	(145.477)
Gastos financieros	193.399	531.430
Diferencias de cambio	-	13
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	1.250	6.634
<b>Cambios en el capital corriente-</b>	<b>47.398</b>	<b>543.608</b>
Existencias	174.180	309.391
Deudores y otras cuentas a cobrar	3.742	243.862
Otros activos corrientes	(1.393)	81.921
Acreedores y otras cuentas a pagar	(146.219)	(93.225)
Otros pasivos corrientes	(560)	(3.031)
Otros activos y pasivos no corrientes	17.648	4.690
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-</b>	<b>(156.841)</b>	<b>(397.600)</b>
Pagos de intereses	(201.616)	(517.270)
Cobros de dividendos	53.511	103.019
Cobros de intereses	736	28.869
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	-	(9.942)
Otros cobros (pagos) de impuestos	(8.777)	-
Cobros y pagos cancelación de derivados	(695)	9.424
Pagos contratación de nuevos derivados	-	(11.700)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)</b>	<b>795.805</b>	<b>501.446</b>
<b>Pagos por inversiones-</b>	<b>(43.217)</b>	<b>(28.734)</b>
Empresas del grupo y asociadas	(12)	(1.613)
Inmovilizado intangible	(58)	(122)
Inmovilizado material	(306)	(661)
Inversiones inmobiliarias	(39.298)	(24.376)
Activos no corrientes mantenidos para la venta	(3.543)	(1.962)
<b>Cobros por desinversiones-</b>	<b>839.022</b>	<b>530.180</b>
Empresas del grupo y asociadas	379.294	118.045
Inversiones inmobiliarias	14.285	112.620
Activos no corrientes mantenidos para la venta	445.443	299.515
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)</b>	<b>(769.272)</b>	<b>(709.595)</b>
<b>Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-</b>	<b>10.880</b>	<b>670</b>
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio	10.877	664
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3	6
<b>Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-</b>	<b>(780.152)</b>	<b>(710.265)</b>
Emisión de deudas con entidades de crédito	6.464	107.108
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	(2.232)	(171.463)
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	(785.807)	(650.295)
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	1.423	4.385
<b>EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)</b>	<b>-</b>	<b>(13)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)</b>	<b>7.215</b>	<b>(82.668)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	86.188	168.856
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	93.404	86.188

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2009.

## **Inmobiliaria Colonial, S.A.**

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2009

### **1. Actividad de la Sociedad**

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

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

Inmobiliaria Colonial, S.A., tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras. La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y Francia (París) a través de su participación en el Grupo cuya sociedad cabecera es Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, SFL). Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España, así como la promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales en España, Rumanía y Bulgaria a través de su participación en el Grupo Riofisa.

Las principales operaciones societarias realizadas desde el ejercicio 2002 han sido las siguientes:

- Con fecha 16 de junio de 2002 se llevó a cabo una ampliación de capital suscrita mediante aportaciones dinerarias, así como mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria de Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. El importe de los activos y pasivos aportados ascendieron a 121.405 y 74.733 miles de euros, respectivamente.
- Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó una ampliación de capital por un importe de 2.683.594 miles de euros. Esta ampliación fue estructurada en tres tramos; uno mediante aportación no dineraria y dos mediante aportaciones dinerarias.

Los activos inmobiliarios objeto de la aportación no dineraria fueron registrados al valor de mercado determinado por un experto independiente en la fecha de aportación y ascendían a 458.715 miles de euros, junto con unos pasivos asociados de 22.436 miles de euros.

- Con fecha 22 de febrero de 2007, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó la fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), sociedad adquirida con fecha 26 de septiembre de 2006.
- Con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, aprobó el proyecto de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U., Riofisa

Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en el Registro Mercantil de Sevilla y de Barcelona con fechas 20 y 25 de febrero de 2008, respectivamente. La inscripción no incluyó a las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó la revocación del mencionado acuerdo de fusión de dichas sociedades, con el fin de dar cumplimiento a una de las condiciones pactadas en el acuerdo de reestructuración de la deuda de fecha 14 de septiembre de 2008, que preveía la desinversión del 100% de la participación mantenida en Riofisa, S.A.U.

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

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

La ampliación de capital ascendió a 13.092 miles de euros, correspondientes a 109.096.820 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 17 de junio de 2008, y las acciones fueron admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona el día 27 de junio de 2008 (Nota 15).

- Con fecha 15 de diciembre de 2008, los Administradores de la Sociedad constituyeron la sociedad Colren, S.L.U., en Escritura Pública inscrita en el registro con fecha 13 de enero de 2009. El capital social de dicha sociedad ascendía en el momento de su constitución a 3 miles de euros, distribuidos en 3.006 participaciones de 1 euro cada una de ellas, desembolsadas en su totalidad por Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Con fecha 1 de julio de 2009, los Administradores de la Sociedad han constituido la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. inscrita en el registro con fecha 2 de julio de 2009 (Nota 10). El capital social de dicha sociedad asciende a 6 miles de euros, distribuidos en 6.000 participaciones sociales de 1 euro cada una de ellas, desembolsadas en su totalidad por Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Con fecha 8 de octubre de 2009 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el primer plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones y amortizar las obligaciones solicitadas por los obligacionistas. Con dicho fin, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital por importe de 1.277 miles de euros más una prima de emisión de 1.384 miles de euros, tal y como se describe en la Nota 15, encontrándose totalmente desembolsada.
- Con fecha 21 de diciembre de 2009 la Sociedad ha procedido a adquirir el 100% del capital social de las sociedades inactivas Acrostic Invest, S.L.U. y Abix Service, S.L.U. (Nota 10). El capital social de dichas sociedades en el momento de la adquisición ascendía a 3 miles de euros cada una de ellas, formado por 3.000 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal unitario, importes por el que han sido adquiridas.

- Con fecha 23 de diciembre de 2009, la Sociedad ha suscrito 26.096.035 participaciones sociales de la ampliación de capital realizada por la sociedad del Grupo Colren, S.L.U. por un importe total de 260.960 miles de euros (Nota 10), correspondientes a 26.096.035 participaciones sociales, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas y con una prima de asunción de 9 euros por participación, mediante la aportación no dineraria del 100% de la participación mantenida en la sociedad Riofisa, S.A.U. (Notas 10 y 12) e Inmocaral Servicios, S.A.U. Dicha operación se ha acogido al régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VII del T.R.L.I.S. En esa misma fecha, la Junta General de Socios de Colren, S.L.U. ha acordado proceder a ampliar el capital de dicha sociedad por un importe total de 62.847 miles de euros, mediante la creación de 6.284.695 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas y con una prima de asunción de 9 euros por participación (Nota 10). La totalidad de las participaciones sociales se han suscrito y desembolsado por la Sociedad habiéndose efectuado el desembolso del nominal y la prima de asunción mediante la aportación no dineraria del crédito que ésta tiene concedido a la sociedad del Grupo Riofisa, S.A.U. por 62.847 miles de euros, habiéndose elevado a público dicho acuerdo el 18 de enero de 2010. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el mismo se encuentra inscrito en el registro mercantil de Barcelona.
- Con fecha 11 de enero de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el segundo plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones y amortizar las obligaciones solicitadas por los obligacionistas. Con dicho fin, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital por importe de 106 miles de euros más una prima de emisión de 115 miles de euros, tal y como se describe en la Nota 15, encontrándose totalmente desembolsada.

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

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

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 30 de junio de 2009 y depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2009 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (en adelante, "NPGC"), así como en todo aquello que no contravenga al NPGC y que esté establecido en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 30 de junio de 2009.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

**c) Principio de empresa en funcionamiento**

Inmobiliaria Colonial, S.A. mantenía desde el ejercicio 2007 un préstamo sindicado con un *pool* de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc. (en adelante, los bancos acreedores) que fue objeto de diversas modificaciones en los últimos ejercicios.

Con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad alcanzó un acuerdo con los bancos acreedores, así como con otras entidades que se adhirieron al acuerdo para la reestructuración de dicho préstamo sindicado que contemplaba, fundamentalmente, la reestructuración de 4.878 millones de euros de deuda *senior* en una deuda con un vencimiento único en 5 años, la emisión de obligaciones convertibles en acciones por un importe máximo de 1.429 millones de euros garantizadas por 1.000 millones de euros de la denominada deuda *junior* y 275 millones de euros de deudas mantenidas por Banco Popular Español de Crédito, S.A. y por la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (Nota 15) , más los intereses devengados hasta la fecha de emisión, así como, la desinversión del 33% de SFL y de la totalidad de las participaciones mantenida en FCC y Riofisa.

Con fecha 29 de diciembre de 2008, la Sociedad había culminado la emisión de obligaciones convertibles, que fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, habiéndose suscrito obligaciones por un importe de 1.311 millones de euros (Nota 15).

Entre los meses de diciembre de 2008 y enero de 2009, los bancos acreedores ejercitaron las opciones de compra concedidas por la Sociedad sobre las acciones de FCC y SFL, representativas del 14,31% del capital social de FCC y del 30,56% del capital social de SFL, por importes de 546.475 y 497.339 miles de euros, respectivamente (Nota 17). Dichas cantidades se destinaron íntegramente a la cancelación de la deuda sindicada renegociada, por importe de 1.043.814 miles de euros.

Asimismo, durante los ejercicios 2008 y 2009 la Sociedad llegó a acuerdos con determinadas entidades de crédito para la cancelación de deuda mediante la venta de activos inmobiliarios por importes de venta de 276.127 y 50.050 miles de euros (Nota 5.q.), respectivamente, que han supuesto la cancelación de deuda por importe conjunto de 319.871 miles de euros.

Sin embargo, la Sociedad no ha podido culminar la enajenación de la participación mantenida en Riofisa durante el primer semestre del ejercicio 2009, hecho que suponía causa de vencimiento anticipado. En este contexto, con fecha 30 de junio de 2009 la Sociedad firmó un *Memorandum of Understanding* (MOU o acuerdo de intenciones) con los bancos acreedores, que recogía los principios básicos de una nueva operación de refinanciación y que dejaba en suspenso el cumplimiento de determinadas obligaciones establecidas en el anterior contrato sindicado relativas al vencimiento anticipado del mismo.

Con fecha 22 de octubre de 2009, se firmó un nuevo acuerdo de intenciones (MOU) que modificaba parcialmente el de 30 de junio de 2009, con el fin de recoger determinados acuerdos con acreedores de la Sociedad.

Durante el mes de diciembre de 2009, Goldman Sachs Internacional ha transmitido su participación de 902 millones de euros en el préstamo sindicado a Coral Partners (Lux) SàRL, sociedad participada por los fondos de inversión inmobiliaria Colony Capital y Orion Capital Managers.

Con fecha 19 de febrero de 2010, la Sociedad ha formalizado un acuerdo con el sindicato de bancos y ha llegado a diversos acuerdos vinculantes con el resto de entidades financieras acreedoras para la refinanciación de la deuda financiera de la Sociedad. La totalidad de los acuerdos con los acreedores bilaterales así como los contratos firmados con el sindicato de bancos se han formalizado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación” que ha devenido eficaz al haber sido emitido por parte de un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un informe favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad.

El acuerdo de refinanciación de la deuda, contempla los siguientes aspectos:

- Compromiso de un 99,88% de los tenedores de las obligaciones convertibles emitidas por la Sociedad (Nota 15) de ejecutar la conversión en el capital antes del día 3 de marzo de 2010.

La Sociedad someterá a la Junta General de Accionistas dos ampliaciones de capital. La primera de ellas mediante aportaciones dinerarias respetando el derecho de suscripción preferente de los accionistas por importe de 1.950 millones de euros, y un precio de emisión de 0,12 euros por acción. El importe de dicha emisión se destinará por la Sociedad, hasta un máximo de 50 millones de euros, a atender la gestión ordinaria de sus negocios. Cualquier exceso sobre estos 50 millones de euros se destinará a repagar el préstamo sindicado.

La segunda ampliación, con aportaciones no dinerarias por el mismo importe que la primera deducidas las cantidades recibidas en exceso de los 50 millones de euros en aplicación de lo anterior, y con un máximo de 1.900 millones de euros. La suscripción se realizaría por las entidades financieras participantes en el préstamo sindicado, por entidades de crédito con préstamos bilaterales, así como por parte de determinados accionistas significativos, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en los créditos mantenidos contra la Sociedad.

- Mantenimiento de un importe de la deuda principal, de hasta 2.095 millones de euros, vinculada a la actividad ordinaria de gestión patrimonial de la Sociedad, que recoge 1.740 millones de euros del anterior préstamo sindicado y que tendrá como garantía las acciones mantenidas en la filial francesa SFL, Torre Marenstrum, S.L. y FCC, así como la hipoteca de determinados edificios en renta situados en España. Dicha deuda tiene como vencimiento el 31 de diciembre de 2014.
- Aportación a la sociedad dependiente Colren, S.L.U. la rama de actividad del negocio de suelo y promoción, que incluye las acciones de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., a la cual se aportará un proyecto inmobiliario en Sevilla. Los pasivos asignados a esta rama de actividad incorporan deuda del anterior préstamo sindicado por importe de 795 millones de euros, de los que 275 millones de euros son convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. bajo determinadas condiciones. Los pasivos financieros bilaterales, incluyendo los de Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., ascienden a 146 millones de euros.
- Se aportará a una sociedad dependiente un proyecto inmobiliario en Barcelona. Dicha sociedad dependiente asumirá la deuda con garantía existente en el momento de la aportación, que a 31 de

diciembre de 2009 asciende a 38 millones de euros, más 35 millones de euros que se le reasignarán del préstamo sindicado.

El préstamo sindicado de fecha 19 de febrero de 2010 tiene como cláusulas de vencimiento anticipado la no formalización de la cesión de la rama de actividad mencionada anteriormente, así como la no realización de la ampliación de capital y la emisión de los *warrants* antes del 30 de julio de 2010.

Adicionalmente, el acuerdo alcanzado contempla que se acredite, para la deuda asociada al proyecto de Sevilla, el cumplimiento de determinadas condiciones previas a la eficacia de la refinanciación del proyecto que incluyen entre otras, aspectos técnicos y urbanísticos, así como la formalización del acuerdo de accionistas con el socio local del proyecto. En este sentido, si no se cumplieran dichas condiciones, sería necesaria la aprobación expresa del sindicado de bancos, para llevar a cabo la ampliación de capital prevista en el préstamo sindicado.

El préstamo sindicado incluido en el acuerdo de refinanciación contempla el cumplimiento de determinados ratios financieros a partir del 31 de diciembre de 2010.

Los Administradores de la Sociedad estiman que, el compromiso de conversión en acciones de las obligaciones por parte de los tenedores, así como de las entidades de crédito de acudir a la ampliación de capital, permiten asegurar la materialización del acuerdo de refinanciación mencionado anteriormente. Asimismo, se estima que no existirán dificultades para la ejecución del acuerdo para la financiación del proyecto del área de Sevilla mencionado anteriormente.

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

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

- La valoración y deterioro del fondo de comercio (Notas 5.a y 6).
- La recuperabilidad de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación (Nota 19).
- La valoración y el deterioro de las inversiones financieras (Nota 5.f).
- Las pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias y de las existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 8 y 13).

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias y de las existencias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado durante el ejercicio 2009 de acuerdo al método de capitalización de los ingresos y para el ejercicio 2008, de acuerdo al método de descuento de flujos de caja, para el patrimonio en renta y métodos aceptados por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Nota 5.d. y 5.h).

- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 5.g).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 5.a y 5.c).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, excepto para los test de deterioro del fondo de comercio que no podrá revertir en el futuro, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **e) Comparación de la información**

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, a efectos comparativos con la información del ejercicio 2008.

La Sociedad, atendiendo a lo recogido en la Consulta del B.O.I.C.A.C. 79, relacionada con el registro de determinados ingresos (dividendos, ingresos de préstamos a sociedades vinculadas, etc.) para las sociedades cuyo objeto social es la tenencia de participaciones financieras, ha procedido a modificar la información comparativa del ejercicio 2008, reflejando los ingresos por la participación mantenida en la sociedad cabecera del Grupo SFL (Nota 10), como mayor importe del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, de forma que los estados financieros referidos a dicho ejercicio reflejen dicha interpretación contable.

Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad ha procedido a reexpresar la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, presentando la misma un incremento en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios", y una disminución de los ingresos financieros por importe de 82.068 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 y, de acuerdo con lo que se detalla en las cuentas anuales de dicho ejercicio, la participación mantenida en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (FCC), fue considerada como actividad discontinuada, registrando el resultado de las operaciones de dicha participada en el epígrafe "Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008. A continuación, se muestran las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 en el caso de considerar la actividad de FCC como operación continuada:

	Ejercicio 2008
<b>OPERACIONES CONTINUADAS:</b>	
Importe neto de la cifra de negocios (1)	612.305
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(139.677)
Aprovisionamientos	(915.989)
Otros ingresos de explotación	11.868
Gastos de personal	(17.045)
Otros gastos de explotación	(50.082)
Amortización del inmovilizado	(28.667)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	6
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(273.349)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(800.630)</b>
Ingresos financieros	37.198
Gastos financieros	(531.430)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(6.634)
Diferencias de cambio	(13)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (2)	(1.582.663)
<b>Resultado financiero</b>	<b>(2.083.542)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(2.884.172)</b>
Impuestos sobre beneficios	495.101
<b>Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas</b>	<b>(2.389.071)</b>
<b>Operaciones interrumpidas</b>	
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	(1.273.479)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(3.662.550)</b>

(1) Incorpora dividendos recibidos de FCC por importe de 26.211 miles de euros, de acuerdo a lo indicado en el B.O.I.C.A.C. 79.

(2) Recoge deterioros de la participación mantenida por importe de 930.991 miles de euros.

#### f) **Agrupación de partidas**

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

### 3. Combinaciones de negocios

Tal como se describe en la Nota 1, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se fusionó con Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008.

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

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

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

Las sociedades Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Dehesa de Valme, S.L. Inversiones Notenth, S.L. e Inversiones Tres Cantos, S.L. fueron aportadas con fecha 29 de junio del 2006 por Grupo Inmocaral, S.A. (actual Inmobiliaria Colonial, S.A.). Dichas participaciones fueron registradas de acuerdo con el valor de aportación que se encontraba bruto del efecto impositivo (Nota 5.p y 19).

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

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

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

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

#### **4. Aplicación del resultado**

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2009 y 2008 formulada por los Administradores de la Sociedad, en miles de euros, es la siguiente:

	2009	2008
<b>Bases de reparto:</b>		
Pérdida del ejercicio	(484.573)	(3.662.550)
	<b>(484.573)</b>	<b>(3.662.550)</b>
<b>Distribución:</b>		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(484.573)	(3.662.550)
	<b>(484.573)</b>	<b>(3.662.550)</b>

#### **5. Normas de registro y valoración**

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

##### **a) Inmovilizado intangible**

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

##### *Fondo de comercio -*

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

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

#### *Aplicaciones informáticas -*

El epígrafe "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, así como las posteriores ampliaciones o mejoras de dicho sistema, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

#### *Deterioro de valor de activos intangibles*

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

### **b) Combinaciones de negocios**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**c) Inmovilizado material**

*Inmuebles para uso propio -*

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

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

*Otro inmovilizado -*

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

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

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### d) **Inversiones inmobiliarias**

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

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

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

En relación con los proyectos en curso, únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2009 y 2008 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
<b>Ejercicio 2009:</b> Costes financieros capitalizados	2.298	3,45%
<b>Ejercicio 2008:</b> Costes financieros capitalizados	2.295	6,11%

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

La Sociedad amortiza sus inversiones inmobiliarias siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

La Sociedad compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se

dotan las oportunas provisiones por depreciación de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado es inferior al valor neto contable. El valor de mercado se determina, periódicamente, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes (Jones Lang LaSalle para el ejercicio 2009 y CB Richard Ellis para el ejercicio 2008), de forma que al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por la Sociedad.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad durante el ejercicio 2009 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos y la tasa interna de rentabilidad utilizada.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad durante el ejercicio 2008 fue la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, un horizonte temporal de diez años para el descuento de flujos, un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Los edificios con superficies no alquiladas, fueron valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización.

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

Las rentabilidades estimadas ("yield") dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles así como, de su ubicación. El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) – Oficinas</i>	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
<b>Barcelona – Prime Yield</b>		
Distrito de negocios	5,80	6,00
Centro ciudad	6,00	6,25
Nuevas Áreas	7,00	7,00
Periferia	7,00	8,00
<b>Madrid – Prime Yield</b>		
Distrito de negocios	5,80	5,75
Centro ciudad	6,00	6,25
M – 30	6,50	6,60

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2009					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
<b>Barcelona –</b>					
Distrito de negocios	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
Centro ciudad	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
Nuevas Áreas	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
Periferia	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
<b>Madrid –</b>					
Distrito de negocios	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
Centro ciudad	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
M – 30	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25
M – 40	-0,80	0,70	1,20	1,50	3,25

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

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tienen el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por la Sociedad para la determinación del valor de sus activos registrados en los epígrafes "Inversiones inmobiliarias", "Inmovilizado material" y "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance de situación adjunto:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Diciembre 2009	1.631.219	+67.866	-62.733
Diciembre 2008	2.274.913	+81.667	-75.009

Los ingresos devengados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 93.748 y 101.820 miles de euros (Nota 20), y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Asimismo, la mayor parte de los costes de reparaciones y mantenimiento incurridos por la Sociedad, como consecuencia de la explotación de sus activos son repercutidos a los correspondientes arrendatarios de los inmuebles (Nota 5.s).

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **e) Arrendamientos**

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la totalidad de los arrendamientos de la Sociedad tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

##### *Arrendamiento operativo -*

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

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

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

## **f) Instrumentos financieros**

### **Activos financieros -**

#### *Clasificación -*

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

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

#### *Valoración inicial -*

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

#### *Valoración posterior -*

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

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

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

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

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

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

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

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

#### ***Pasivos financieros -***

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

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

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

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

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

#### ***Instrumentos de patrimonio -***

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

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

#### ***Emisión de obligaciones convertibles en acciones (Nota 15)***

La emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad se ha configurado para el obligacionista como una emisión necesariamente convertible en acciones. No obstante lo anterior, los términos de la emisión prevén la posibilidad de que, únicamente a instancia del emisor, pueda realizarse un pago anticipado, total o parcial, de la emisión en efectivo. En el caso de pago parcial, se reducirá el valor nominal de las obligaciones.

La normativa vigente define un instrumento de patrimonio como “cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos sus pasivos.”

Asimismo, la normativa define las condiciones que ha de cumplir un instrumento financiero para ser considerado como patrimonio neto: (a) que el instrumento no incorpore una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad o de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad emisora; (b) que si el instrumento fuese o pudiese ser liquidado con los instrumentos de patrimonio propio del emisor, éste sea un instrumento no derivado, que no comprenda ninguna obligación contractual para el emisor de entregar un número variable de los instrumentos de patrimonio propio; o bien un instrumento derivado que se liquide exclusivamente por el emisor a través del intercambio de una cantidad fija de efectivo u otro activo financiero, por una cantidad fija de sus instrumentos de patrimonio propio, sin incluir entre los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad aquellos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

Los Administradores de la Sociedad entienden que los instrumentos financieros emitidos cumplen con lo establecido en la norma, al no existir ninguna obligación por parte de la Sociedad de liquidar los instrumentos financieros indicados mediante la entrega de efectivo, dado que dicha opción es siempre potestativa para la Sociedad.

De los párrafos anteriores se infiere que lo fundamental para la determinación de si un instrumento financiero es o no de patrimonio, no es que el porcentaje de participación resultante como consecuencia de la conversión pueda ser variable, sino que se obtenga un porcentaje o número de instrumentos de patrimonio variables a cambio de un importe fijo. Este no es el caso de los instrumentos financieros emitidos por la Sociedad, dado que las condiciones de la emisión no dan derecho a un porcentaje variable de instrumentos de patrimonio a cambio de una cantidad fija, sino que existe un importe de la emisión (Nota 15) con un ratio de conversión fijado en 0,25 euros por acción.

Adicionalmente, si bien los instrumentos emitidos por Inmobiliaria Colonial, S.A. incluyen una opción de compra a valor razonable, dicha opción tiene un valor de mercado no significativo. Dicha opción se estructura sobre un instrumento financiero del que no se desprende ninguna obligación para la Sociedad de entrega de efectivo ni de cualquier otro activo, ni por el principal ni por los intereses, por lo que no tiene la consideración de pasivo financiero. En consecuencia, la existencia de dicha opción de compra para la Sociedad de sus propios instrumentos de patrimonio, no supone ninguna variación en el tratamiento dado a dichos instrumentos.

Por último, cabe mencionar que las obligaciones convertibles emitidas por la Sociedad devengan un tipo de interés compuesto del Euribor a doce meses más el cuatro por ciento, que se incorpora como mayor valor de las obligaciones convertibles, siendo liquidado en la conversión de las obligaciones mediante la entrega de acciones de la Sociedad. Es decir, en el propio ratio fijo de conversión previamente establecido en la emisión, ya se realizó una estimación sobre cuál podría ser el impacto por el devengo de intereses, de forma que cambios en el tipo de interés Euribor no inciden en el ratio fijo de conversión. No hay pues intereses explícitos que se abonen en caja.

En relación con todo lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha adoptado acuerdo alguno, por el que pudiera acordarse, total o parcialmente, el pago anticipado de las obligaciones convertibles mediante la entrega de efectivo (Nota 2.c).

En consecuencia, los Administradores de la Sociedad consideran que los instrumentos financieros emitidos cumplen con lo establecido en la normativa contable para ser considerados como instrumentos de patrimonio.

Según se indica en la Nota 2.c, en el marco del acuerdo de refinanciación de fecha 19 de febrero de 2010, los tenedores del 99,88% de las obligaciones convertibles se han comprometido a su conversión en capital de la Sociedad, antes del 3 de marzo de 2010.

#### ***Instrumentos financieros derivados -***

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

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de la parte eficiente de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en Patrimonio Neto hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de pérdidas y ganancias. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Contabilización de instrumentos financieros no asignados a ningún pasivo o que no son cualificados contablemente como cobertura: la variación positiva o negativa surgida de la actualización a valor razonable de dichos instrumentos financieros se contabiliza directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando el instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta

que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulado en Patrimonio Neto de la Sociedad se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

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

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

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

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación.

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

Inmobiliaria Colonial, S.A. procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses.

*Operaciones interrumpidas -*

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

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

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

**h) Existencias**

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

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

El detalle de los costes financieros capitalizados durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2009 y 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
<b>Ejercicio 2009:</b> Costes financieros capitalizados	6.976	4,16%
<b>Ejercicio 2008:</b> Costes financieros capitalizados	14.944	5,85%

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

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado. El valor de mercado se determina periódicamente a través de valoraciones de expertos independientes (Jones Lang LaSalle en el ejercicio 2009 y CB Richard Ellis en el ejercicio 2008) que han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para el cálculo de dicho valor razonable se ha utilizado el método del valor residual estático. Mediante este método el valor residual del activo objeto de valoración se obtiene a partir de la estimación del valor de venta del inmueble a promover bajo la hipótesis de edificio terminado, estimado a partir de precios de venta de promociones comparables en la zona, obtenidos de testigos del área de la promoción. Sobre dicho precio se descuenta un margen promotor, así como los costes de construcción y los gastos necesarios para la promoción, junto con los costes de comercialización y el coste financiero de la promoción.

El riesgo de la promoción se considera en el margen promotor exigido al proyecto, mientras que el plazo de realización de la promoción se tiene en cuenta para la determinación del coste financiero.

Para el cálculo de dicho valor razonable en el ejercicio 2008, se utilizó el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquel que representa la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta el coste de financiación ajena que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria).

En cualquier caso, la evolución del mercado residencial podría ocasionar diferencias, al alza o a la baja, en el valor razonable de las existencias de la Sociedad. Dichas diferencias serán imputadas, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad, a partir del momento en que queden constatadas por valoraciones de expertos independientes.

**i) Deudores**

Los saldos de clientes son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro. A 31 de diciembre de 2009 y 2008 no existen saldos deudores con riesgo de mora no provisionados.

**j) Moneda funcional**

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

**k) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes**

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

**l) Corriente / no corriente**

Se entiende por ciclo normal de explotación, el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan para su desarrollo inmobiliario y la realización de los productos en forma de efectivo o equivalentes al efectivo.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene en su objeto social la actividad patrimonialista (arrendamiento de inversiones inmobiliarias) y la actividad de promoción inmobiliaria, siendo la primera de ellas su actividad principal. La clasificación de los activos y pasivos se presenta de acuerdo con el ciclo normal de la actividad patrimonialista, que corresponde con el ejercicio natural. En consecuencia, en el balance de situación adjunto se clasifican como corrientes los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y no corrientes si su vencimiento supera dicho período, excepto para el epígrafe de "Existencias" que se clasifica dentro de "Activos corrientes".

Para dichos activos, vinculados con la actividad secundaria de la Sociedad, se detalla en la Nota 13, las existencias de ciclo corto (inferior a doce meses).

**m) Provisiones y pasivos contingentes**

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

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

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos (Nota 16).

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

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

#### **n) Prestaciones a los empleados**

##### *Indemnizaciones por cese -*

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2009 y 2008 no existe registrada provisión alguna por este concepto, excepto las descritas en la Nota 22, dado que los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

##### *Compromisos por pensiones -*

La Sociedad mantiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF2000. A 31 de diciembre de 2009 y 2008, la provisión por este concepto, asciende a 29 y 42 miles de euros, respectivamente (Nota 16).

##### *Planes de participación en beneficios y bonus -*

La Sociedad estableció para determinados cargos directivos un sistema de retribución variable en función de la evolución del NAV durante los ejercicios 2007 a 2009. Dicha retribución variable estaba vinculada a la consecución de determinados ratios de crecimiento de la mencionada magnitud, así como a permanencia en la Sociedad. A 31 de diciembre de 2008, el balance de situación adjunto recogía una provisión por dicho concepto por importe de 3.312 miles de euros. Durante el presente ejercicio, se ha procedido a revertir la misma con abono al epígrafe "Sueldos y salarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, dado que los Administradores de la Sociedad consideran que no se han dado las circunstancias necesarias para proceder al pago de dichas retribuciones variables.

#### **o) Pagos basados en acciones**

La Sociedad reconoce, por un lado, los bienes y servicios recibidos como un activo o como un gasto, atendiendo a su naturaleza, en el momento de su obtención y, por otro, el correspondiente incremento en el

Patrimonio Neto, si la transacción se liquida con instrumentos de patrimonio, o el correspondiente pasivo si la transacción se liquida con un importe que esté basado en el valor de los instrumentos de patrimonio.

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

Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas aprobó un plan de incentivos para dos administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., consistente en la fijación de una retribución variable vinculado a la cotización de la acción de la Sociedad. El número de acciones que podrán ser consideradas en dicho plan de incentivos es de 2.300.000, y tendrá una duración máxima de 7 años.

#### **p) Impuestos sobre beneficios**

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

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

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

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

El balance de situación adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperabilidad, se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad (Nota 19).

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

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos

son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el número de grupo nº 6/08 (Nota 19).

**q) Ingresos y gastos**

*Criterio general -*

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

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

*Ventas realizadas a entidades de crédito enmarcadas en el acuerdo de reestructuración financiera de fecha 14 de septiembre de 2008 (Nota 2.c) -*

En los ejercicios 2009 y 2008, la Sociedad ha llevado a cabo operaciones de venta de activos a entidades de crédito (inversiones inmobiliarias y existencias) que se enmarcan en los acuerdos alcanzados con dichas entidades de crédito para reducir su endeudamiento con Inmobiliaria Colonial, S.A. Como resultado de dichas operaciones, la Sociedad ha obtenido en los ejercicios 2009 y 2008 un beneficio de 1.761 miles de euros y unas pérdidas de 7.296 miles de euros, respectivamente, habiendo cancelado deuda por importe de 43.744 y 276.127 miles de euros, respectivamente, aportando una liquidez adicional de 6.306 miles de euros.

Las operaciones se han instrumentado como operaciones de compraventa de activos y han sido registradas de acuerdo con el criterio de reconocimiento de ingresos y gastos descrito anteriormente, por cuanto se trata de operaciones realizadas en condiciones de mercado. El detalle de los efectos de dichas operaciones en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009 y 2008, se muestran en el siguiente cuadro:

	Miles de euros	
	2009	2008
<b>Resultados netos por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 12)</b>	-	<b>(1.906)</b>
<b>Existencias (Nota 13):</b>		
Importe neto de la cifra de negocios	50.050	243.127
Coste de las ventas	(47.805)	(247.223)
Costes indirectos	(484)	(1.294)
<b>Resultados netos por venta de existencias</b>	<b>1.761</b>	<b>(5.390)</b>

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

#### *Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo -*

Siguiendo el NPGC, la Sociedad reconoce los ingresos por ventas de promociones y suelo en el momento de la entrega de la titularidad de los bienes.

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

#### *Intereses recibidos -*

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

Como consecuencia de lo indicado en la Nota 2.e, la Sociedad registra en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias los dividendos obtenidos por la participación mantenida en la sociedad cabecera del Grupo SFL.

#### **r) Transacciones con vinculadas**

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

#### **s) Costes repercutidos a arrendatarios**

La Sociedad no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2009 y 2008 ha ascendido a 12.965 y 13.485 miles de euros y se presenta minorando de los correspondientes costes en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los ejercicios 2009 y 2008, incluidos dentro del epígrafe "Resultado de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, asciende a 8.555 y 10.106 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

#### **t) Estado de flujos de efectivo (método indirecto)**

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

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

## **6. Inmovilizado intangible**

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

### **Ejercicio 2009**

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
<b>Coste:</b>				
Fondo de comercio	316.129	-	-	316.129
Aplicaciones informáticas	4.419	58	(1)	4.476
<b>Total coste</b>	<b>320.548</b>	<b>58</b>	<b>(1)</b>	<b>320.605</b>
<b>Amortizaciones:</b>				
Aplicaciones informáticas	(4.071)	(210)	1	(4.280)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(4.071)</b>	<b>(210)</b>	<b>1</b>	<b>(4.280)</b>
<b>Total neto</b>	<b>316.477</b>	<b>(152)</b>	<b>-</b>	<b>316.325</b>

## Ejercicio 2008

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
<b>Coste:</b>				
Fondo de comercio	451.613	(135.484)	-	316.129
Aplicaciones informáticas	4.298	122	(1)	4.419
<b>Total coste</b>	<b>455.911</b>	<b>(135.362)</b>	<b>(1)</b>	<b>320.548</b>
<b>Amortizaciones:</b>				
Aplicaciones informáticas	(3.793)	(279)	1	(4.071)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(3.793)</b>	<b>(279)</b>	<b>1</b>	<b>(4.071)</b>
<b>Total neto</b>	<b>452.118</b>	<b>(135.641)</b>	<b>-</b>	<b>316.477</b>

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguían en uso, por importe de 3.937 y 3.443 miles de euros, respectivamente.

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

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

El deterioro del fondo de comercio registrado en los ejercicios 2009 y 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de euros				
	01.01.2008	Deterioro	31.12.2008	Deterioro	31.12.2009
Fondo de comercio	451.613	(135.484)	316.129	-	316.129

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad ha partido de los datos históricos de la Sociedad para la actividad de patrimonio de España, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración. Las hipótesis básicas consideradas en las proyecciones de la Sociedad, son la rotación de un 75% de sus activos en el período proyectado, reinvertiendo los flujos de caja generados de inversiones inmobiliarias con una rentabilidad o yield del 5,75%, así como la consideración de diversas operaciones de inversión que suponen nuevas inversiones en activos arrendados por importe de 950 millones de euros en el período proyectado.

Los flujos de caja considerados recogen el periodo 2010 a 2019 y han sido descontados a una tasa que tiene en consideración los riesgos del negocio patrimonialista en España, así como la calidad de la cartera de los activos de la Sociedad. Asimismo, se ha considerado una tasa de crecimiento para el cálculo de la renta perpetua del 1,5%.

La Dirección de la Sociedad estima que, tanto el porcentaje de rotación de la cartera de activos en el período proyectado, como la tasa de crecimiento considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución experimentada por el negocio inmobiliario del alquiler de oficinas en España en los últimos años, calculada a partir de series históricas del sector. Al cierre de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Dirección de la Sociedad ha realizado el test de deterioro del fondo de comercio a partir de la reevaluación de las condiciones consideradas inicialmente. Del análisis realizado en el ejercicio 2008 se desprendió un deterioro de valor del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio por importe de 135.484 miles de euros, mientras que en el ejercicio 2009 no se aplica deterioro alguno por dicho concepto.

## **7. Inmovilizado material**

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2009 y 2008, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

### **Ejercicio 2009**

	Miles de euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
<b>Coste:</b>				
Terrenos	25.177	-	-	25.177
Construcciones	2.333	16	-	2.349
Instalaciones técnicas	6.388	234	-	6.622
Otras instalaciones, utillaje y Mobiliario	4.515	5	(52)	4.468
Otro inmovilizado	1.758	51	(277)	1.532
<b>Total coste</b>	<b>40.171</b>	<b>306</b>	<b>(329)</b>	<b>40.148</b>
<b>Amortizaciones:</b>				
Construcciones	(1.059)	(48)	-	(1.107)
Instalaciones técnicas	(4.540)	(332)	-	(4.872)
Otras instalaciones, utillaje y Mobiliario	(1.016)	(120)	50	(1.086)
Otro inmovilizado	(1.541)	(164)	277	(1.428)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(8.156)</b>	<b>(664)</b>	<b>327</b>	<b>(8.493)</b>
<b>Deterioro:</b>	<b>(8.561)</b>	<b>(1.304)</b>	<b>-</b>	<b>(9.865)</b>
<b>Total neto</b>	<b>23.454</b>	<b>(1.662)</b>	<b>(2)</b>	<b>21.790</b>

## Ejercicio 2008

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

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio dos plantas y media del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona y una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana, 52 de la ciudad de Madrid.

De las valoraciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2009 y 2008, se ha manifestado la necesidad de registrar una pérdida por deterioro del valor de los inmuebles destinados para uso propio durante los ejercicios 2009 y 2008 por importe de 1.304 y 4.442 miles de euros, respectivamente, ascendiendo el total acumulado a 9.865 y 8.561 miles de euros, respectivamente (Nota 20).

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que seguían en uso por importe de 4.252 y 3.426 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad no mantiene inmovilizado fuera del territorio español, ni existen compromisos de compra.

## 8. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2009 y 2008, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

### Ejercicio 2009

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo final
<b>Coste:</b>					
Terrenos	1.041.780	155	(62.921)	(10.985)	968.029
Construcciones	335.050	4.896	(8.840)	(14.490)	316.616
Instalaciones	276.637	13.397	(7.700)	9.368	291.702
Inversiones inmobiliarias en curso	413.644	20.850	-	(222.930)	211.564
Anticipos	30.830	-	(830)	(30.000)	-
<b>Total coste</b>	<b>2.097.941</b>	<b>39.298</b>	<b>(80.291)</b>	<b>(269.037)</b>	<b>1.787.911</b>
<b>Amortizaciones:</b>					
Construcciones	(59.294)	(6.517)	1.540	7.332	(56.939)
Instalaciones	(141.056)	(20.366)	5.801	4.163	(151.458)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(200.350)</b>	<b>(26.883)</b>	<b>7.341</b>	<b>11.495</b>	<b>(208.397)</b>
<b>Deterioro:</b>	<b>(131.498)</b>	<b>(57.597)</b>	<b>26.650</b>	<b>2.503</b>	<b>(159.942)</b>
<b>Total neto</b>	<b>1.766.093</b>	<b>(45.182)</b>	<b>(46.300)</b>	<b>(255.039)</b>	<b>1.419.572</b>

## Ejercicio 2008

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

### Movimientos del ejercicio 2009

Las adiciones del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2009 corresponden a la rehabilitación y proyectos realizados, principalmente, en Barcelona (Llacuna 22@, El Prat de Llobregat y Parc Central) por importe de 17.840 miles de euros y Madrid (Recoletos, 37 y Martínez Villergas) por importe de 16.176 miles de euros, así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles por importe de 5.282 miles de euros.

Los retiros del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2009 corresponden a la enajenación del edificio sito en Paseo de la Castellana 108 de Madrid, así como de un edificio y dos locales en la Avda. Sarrià de Barcelona, por importes de 67.000 y 285 miles de euros, respectivamente, por los que la Sociedad ha obtenido un beneficio de 28 miles de euros.

Los trasposos del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 corresponden a los siguientes movimientos:

- Traspaso de dos edificios sitos en Barcelona, Avda. Josep Tarradellas y Travesera de Gracia-Amigò 11, y el terreno en Can Bages (Castellar del Vallès, Barcelona) al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", como consecuencia de su inclusión en el plan de desinversiones previstas, contempladas en los documentos de reestructuración de la deuda y dado que se dan las condiciones para ser clasificados como tales. El valor neto contable de dichos activos en el momento del traspaso ascendía a 103.983 miles de euros (Nota 12).
- Traspaso del suelo Parc Central (Barcelona) a inversiones inmobiliarias en curso, puesto que la Sociedad ha comenzado a realizar trabajos sobre dicho suelo.

- Traspaso de los suelos El Prat de Llobregat, Parcela Subirats y Avda. Generalitat, 21 (Barcelona) desde inversiones inmobiliarias a existencias, en el marco del plan de negocio establecido en la reestructuración de la deuda de la Sociedad. En el momento del traspaso, el valor neto contable ascendía a 71.515 miles de euros.
- Traspaso del edificio Recoletos, 37 (Madrid) desde inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias en explotación, por haber finalizado los trabajos de rehabilitación que se han llevado a cabo hasta octubre de 2009.

#### *Movimientos del ejercicio 2008*

Las adiciones del ejercicio 2008 correspondían, fundamentalmente, a diversos proyectos de desarrollo o rehabilitación que la Sociedad desarrolló durante el ejercicio en Barcelona (Llacuna 22@, Parc Central y Can Bages, por importe de 9.963 miles de euros), Madrid (Recoletos 37, Martínez Villergas y José Abascal, por importe de 6.244 miles de euros), así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles por importe de 8.169 miles de euros.

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

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

Como consecuencia de las operaciones mencionadas, la Sociedad obtuvo un beneficio de 33.380 miles de euros que fue registrado en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

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

#### *Anticipos de inmovilizado*

Al 31 de diciembre de 2008, el epígrafe "Anticipos" de las inversiones inmobiliarias recogía el importe correspondiente a la siguiente operación:

- Con fecha 21 de marzo de 2006, las sociedades Aquamágica Inversiones, S.A. y Parque Aqua Mágica, S.L. (sociedad del Grupo Riofisa, empresa asociada) (Nota 10), firmaron un contrato de compraventa condicionada de las edificaciones de un centro comercial proyectado en Palma de Mallorca (Mallorca). De acuerdo con el clausulado del mencionado contrato, la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. se comprometía a la gestión de los trámites urbanísticos y administrativos pendientes de aprobación, así como a la construcción de un centro comercial de acuerdo con un Proyecto Ejecutivo de Obras, así como a la obtención de las licencias de actividad de la totalidad de las instalaciones para la apertura al público de dicho centro comercial.

El precio global establecido en el mencionado contrato es el resultado de capitalizar las rentas de alquiler del primer año de dicho centro comercial a una tasa del 6,38%, siendo la estimación inicial de 304.073 miles de euros.

Asimismo, el clausulado del mencionado contrato de compraventa establece que la citada operación queda condicionada a la aprobación definitiva por parte del Excelentísimo Ayuntamiento de Palma de Mallorca del Proyecto de Compensación, por el que Parque Aqua Mágica, S.L. resulte adjudicataria de las parcelas en las que debe construirse el referido centro comercial; a la obtención de las licencias y autorizaciones administrativas pertinentes para la construcción y apertura al público del centro "Aqua Mágica", así como a la concesión por parte del Govern Balear de las licencias autonómicas pertinentes. El plazo máximo fijado para el cumplimiento de las mencionadas cláusulas suspensivas era el 21 de marzo de 2009. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la Sociedad se encuentra en negociaciones con el Excelentísimo Ayuntamiento de Palma de Mallorca para la continuidad del proyecto.

Con fecha 20 de marzo de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. firmó con Aquamágica Inversiones, S.A. un contrato de cesión, por el que ésta última cedía su posición en el mencionado contrato de compraventa condicionada, siendo el precio convenido de la cesión de 15.000 miles de euros. Asimismo, Inmobiliaria Colonial, S.A. entregó 15.000 miles de euros a Aquamágica Inversiones, S.A. en concepto de devolución de los anticipos pagados por dicha sociedad a Parque Aqua Mágica, S.L. (Nota 10).

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad mantenía registrados 30.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inmovilizado en curso y anticipos" del balance de situación adjunto. Durante el ejercicio 2009, la Sociedad ha procedido a reclasificar dicho importe al epígrafe "Existencias" del balance de situación, dado que la Dirección de la Sociedad ha redefinido el destino final de dicho activo.

Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad ha registrado el deterioro, en el epígrafe "Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, del importe desembolsado para la obtención de la posición de Aquamágica Inversiones, S.A., como consecuencia de la caída de valor del activo, en base a una valoración de un tercero independiente, que posee la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. donde se proyecta la construcción del centro comercial indicado,

#### Otra información

La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2009 y 2008, por ubicación y uso, es la siguiente:

Ubicación	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
Barcelona	192.842	234.914	50.447	161.158	243.289	396.072
Madrid	210.849	196.749	31.069	57.004	241.918	253.753
Resto España	78	78	-	11.519	78	11.597
	<b>403.769</b>	<b>431.741</b>	<b>81.516</b>	<b>229.681</b>	<b>485.285</b>	<b>661.422</b>

Usos	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
Oficinas	277.723	293.015	72.775	202.489	350.498	495.504
Aparcamientos	116.897	126.993	8.741	15.673	125.638	142.666
Otros	9.149	11.733	-	11.519	9.149	23.252
	<b>403.769</b>	<b>431.741</b>	<b>81.516</b>	<b>229.681</b>	<b>485.285</b>	<b>661.422</b>

En los ejercicios 2009 y 2008 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de la Sociedad ascienden a 93.748 y 101.820 miles de euros, respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascienden a 8.555 y 10.106 miles de euros, respectivamente.

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

La Sociedad mantiene inmuebles con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de 415.004 y 505.578 miles de euros, respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 17. La realización de las inversiones inmobiliarias, salvo las registradas en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta", se encuentra sujeta a la autorización previa por parte de los bancos acreedores.

Al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad tiene elementos de las inversiones inmobiliarias totalmente amortizados que siguen en uso por importe de 32.594 y 37.636 miles de euros, respectivamente.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos de las inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, éstas se encuentran totalmente aseguradas.

La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21.799 miles de euros. Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, que fue rechazado por el vendedor. Las sentencias judiciales siempre se han resuelto favorablemente para la Sociedad, desestimándose las demandas interpuestas contra la misma. A la fecha de formulación de las cuentas anuales, están pendientes de resolución definitiva los recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

## **9. Arrendamientos**

A l cierre de los ejercicios 2009 y 2008 la Sociedad tiene contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas no cancelables, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
Menos de un año	81.170	91.394
Entre uno y cinco años	196.584	239.873
Más de cinco años	124.297	174.912
<b>Total</b>	<b>402.051</b>	<b>506.179</b>

#### **10. Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes e inversiones financieras no corrientes**

El saldo de las cuentas de los epígrafes “Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes” e “Inversiones financieras no corrientes” al cierre de los ejercicios 2009 y 2008 son los siguientes:

##### **Ejercicio 2009**

	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
<b>Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:</b>			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo, asociadas	1.341.321	-	1.341.321
Préstamos y partidas a cobrar (Nota 21)	-	61.861	61.861
<b>Total</b>	<b>1.341.321</b>	<b>61.861</b>	<b>1.403.182</b>
<b>Inversiones financieras no corrientes:</b>			
Préstamos y partidas a cobrar	-	860	860
Derivados	-	177	177
Fianzas	-	7.816	7.816
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>8.853</b>	<b>8.853</b>

**Ejercicio 2008**

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

**Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas -**

El desglose de los instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

**Ejercicio 2009**

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Trasposos o aplicaciones	Saldo final
<b>Coste:</b>					
<b>Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:</b>					
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.979.481	-	(600.765)	-	1.378.716
Torre Marenostrum, S.L.	26.894	-	-	-	26.894
Inmocaral Servicios, S.A.U. (Nota 1)	9.015	-	-	(9.015)	-
Colren, S.L.U. (Nota 1)	3	-	-	323.807	323.810
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	-	6	-	-	6
Acrostic Invest S.L.U. (Nota 1)	-	3	-	-	3
Abix Service S.L.U. (Nota 1)	-	3	-	-	3
<b>Total instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:</b>	<b>2.015.393</b>	<b>12</b>	<b>(600.765)</b>	<b>314.792</b>	<b>1.729.432</b>
<b>Instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:</b>					
Parque Aqua Mágica, S.L.	15.980	-	-	-	15.980
<b>Total instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:</b>	<b>15.980</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.980</b>
<b>Total coste</b>	<b>2.031.373</b>	<b>12</b>	<b>(600.765)</b>	<b>314.792</b>	<b>1.745.412</b>
<b>Deterioro:</b>					
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	(427.807)	(187.272)	221.470	-	(393.609)
Parque Aqua Mágica, S.L.	-	(10.482)	-	-	(10.482)
<b>Total deterioro</b>	<b>(427.807)</b>	<b>(197.754)</b>	<b>221.470</b>	<b>-</b>	<b>(404.091)</b>
<b>Total neto</b>	<b>1.603.566</b>	<b>(197.742)</b>	<b>(379.295)</b>	<b>314.792</b>	<b>1.341.321</b>

Ejercicio 2008

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Bajas por fusión (Notas 1 y 3)	Altas o dotaciones	Trasposos (Nota 12)	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
<b>Coste:</b>						
<b>Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:</b>						
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	2.164.843	-	1.610	-	(186.972)	1.979.481
Riofisa, S.A.U.	2.004.795	-	-	(2.004.795)	-	-
Urbaplan 2001, S.A.U.	216.125	(216.125)	-	-	-	-
Subirats-Coslada- Logística, S.L.U.	174.719	(174.719)	-	-	-	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	117.276	(117.276)	-	-	-	-
Entrenúcleos D.I., S.L.	97.975	(97.975)	-	-	-	-
Dehesa de Valme S.L.	40.842	(40.842)	-	-	-	-
Torre Marenostrum, S.L.	26.894	-	-	-	-	26.894
Inversiones Notenth, S.L.	17.732	(17.732)	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	9.015	-	-	-	-	9.015
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.	3	(3)	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	-	3	-	-	3
<b>Total instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:</b>	<b>4.870.219</b>	<b>(664.672)</b>	<b>1.613</b>	<b>(2.004.795)</b>	<b>(186.972)</b>	<b>2.015.393</b>
<b>Instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:</b>						
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	1.514.948	-	-	(1.514.948)	-	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	15.980	-	-	-	-	15.980
<b>Total instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:</b>	<b>1.530.928</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.514.948)</b>	<b>-</b>	<b>15.980</b>
<b>Total coste</b>	<b>6.401.147</b>	<b>(664.672)</b>	<b>1.613</b>	<b>(3.519.743)</b>	<b>(186.972)</b>	<b>2.031.373</b>
<b>Deterioro:</b>						
Subirats-Coslada- Logística, S.L.U.	(17.293)	17.293	-	-	-	-
Urbaplan 2001, S.A.U.	(26.906)	26.906	-	-	-	-
Riofisa, S.A.U.	(315.894)	-	-	315.894	-	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	(427.807)	-	-	(427.807)
<b>Total deterioro</b>	<b>(360.093)</b>	<b>44.199</b>	<b>(427.807)</b>	<b>315.894</b>	<b>-</b>	<b>(427.807)</b>
<b>Total neto</b>	<b>6.041.054</b>	<b>(620.473)</b>	<b>(426.194)</b>	<b>(3.203.849)</b>	<b>(186.972)</b>	<b>1.603.566</b>

La información relacionada con las empresas del Grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, se detalla a continuación:

2009	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				Coste
<b>PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:</b>										
Torre Marenstrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	13.331	264	-	-	55%	-	-	26.894
Colren, S.L.U. (*)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	32.384	291.426	4.169	4.170	-	100%	-	-	323.810
Inmocaral Servicios, S.A.U.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid (España)	9.015	893	(816)	-	-	-	100%	Colren, S.L.U.	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca (España)	2.924	(2.745)	(187)	-	-	19,97%	50%	Riofisa S.A.U.	15.980
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	6	-	(2)	-	-	100%	-	-	6
Acrostic Invests, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	-	100%	-	-	3
Abix Service, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	-	100%	-	-	3
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:</b>										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.011	1.212.570	31.566	-	47.253	53,45%	-	-	1.378.716
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	1.691	1.374	-	-	-	100%	SFL	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	19	1.273	-	-	-	100%	Segpim	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	(9)	-	-	-	100%	SFL	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	(8)	-	-	-	100%	SFL	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	(9)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	18.463	-	-	-	66%	SFL	-
SCI COFIMMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.926	6	20.090	-	-	-	100%	SFL	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	2.553	12.719	-	-	-	50%	SFL	-
SC Parsherbes	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	231	-	-	-	50%	SAS	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	240	(1.381)	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(11.141)	(807)	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(10.993)	1.684	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(493)	103	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(4.551)	(22.159)	-	-	-	100%	SFL	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	16.294	-	-	-	100%	SFL	-
SNC T8	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(28)	(1.414)	-	-	-	100%	SFL	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de las sociedades Colren, S.L.U., Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Acrostic Invests, S.L.U., y Abix Service, S.L.U., que no han sido auditadas al no cumplir con los límites establecidos.

(\*) Sociedad cabecera de un subgrupo que mantiene participación sobre el 100% de Riofisa, S.A.U e Inmocaral Servicios, S.A.U.

Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2009. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise, S.A. que cotiza en el mercado de París, son auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

2009	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas	Resultado	Actividades discontinuadas	Dividendo (Nota 20)				Coste
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:</b>										
Riofisa S.A.U.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	8.973	295.165	29.889	-	-	-	100%	Colren, S.L.U.	-
Riofisa Este, S.L.U.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.991	2.224	679	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Sur, S.L	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(2.059)	(1.071)	-	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.U	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	36.325	5.241	(1.071)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	2.000	(97)	61	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Dehesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15.582	(1.359)	(4.675)	-	-	-	69,30%	Riofisa, S.A.U	-
Atlantys Espacios Comerciales S.L.	Plaza de Carlos Triás Beltrán nº 7 28020 Madrid	24.000	(396)	(25)	-	-	-	50%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	(134)	(5.794)	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Internacional, S.L	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	3.372	1.429	-	-	-	100%	Riofia, S.A.U.-99,99% / Riofisa Internacional, S.L. 0,01%	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	82	(34)	(5)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	9	(2)	(3)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	10.000	(1.018)	(7.172)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Immobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	500	1.368	(4.116)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumanía)	10	93	(335)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	10.142	(2.651)	(8.971)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	12.751	(518)	(20.360)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-

Los estados financieros del Grupo Riofisa a 31 de diciembre de 2009 han sido auditados por PriceWaterhouseCoopers, excepto para las sociedades Necsa, S.L. y Nefsa, S.L. que han sido auditadas por Deloitte, S.L.

2008	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas	Resultado	Resultado extraordinario	Dividendo (Nota 20)				Coste
<b>PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:</b>										
Torre Marenostrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	14.112	(163)	-	-	55%	-	-	26.894
Colren, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	-	100%	-	-	3
Inmocaral Servicios, S.A.U.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid (España)	9.015	460	359	-	-	100%	-	-	9.015
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca	2.944	12.266	(558)	-	-	19,97%	50%	Riofisa S.A.U.	15.980
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:</b>										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.005	1.303.047	10.821	(13.962)	82.068	76,74%	-	-	1.979.481
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	1.690	2.436	(2.039)	2.150	-	100%	SFL	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	25	1.451	3	-	-	100%	Segpim	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	-	100%	SFL	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	15.126	(409)	-	-	66%	SFL	-
SCI COFIMMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.926	6	389	(285)	-	-	100%	SFL	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	550	(264)	2.267	393	-	50%	SFL	-
SC Parsherbes	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	(2.597)	15.191	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	-	(201)	(39)	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(3.308)	1.734	(9.568)	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(8.757)	(1.919)	(316)	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(556)	77	(14)	-	-	50%	SAS Parholding	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(4.551)	(16.988)	18	-	-	100%	SFL	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	14.607	184	-	-	100%	SFL	-

Las sociedades del Grupo Colonial del ejercicio 2008 fueron auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de la sociedad Colren, S.L.U., que no fue auditada al no cumplir con los límites establecidos.

Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2008. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise, S.A. que cotiza en el mercado de París, fueron auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

La totalidad de las empresas del Grupo y asociadas se dedican a la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, S.A.S. (ambas sociedades pertenecen al Grupo SFL) que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Los movimientos del ejercicio 2009 en las participaciones financieras, corresponden a las siguientes operaciones:

- Con fecha 5 y 14 de enero de 2009, se han ejercitado opciones de compra sobre un total de 10.836.969 acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A., representativas de un 23,31% de participación en el capital social de dicha sociedad. Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad había registrado con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" una provisión por importe de 221.470 miles de euros, correspondiente a las pérdidas derivadas del ejercicio de dichas opciones, pactadas a un precio de 35 euros la acción (Nota 2.c.)
- Con fecha 1 de julio de 2009, los Administradores de la Sociedad han constituido la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 2 de julio de 2009. El capital social de dicha sociedad asciende a 6 miles de euros, distribuidos en 6.000 participaciones sociales de 1 euro cada una de ellas, desembolsadas en su totalidad por Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Con fecha 21 de diciembre de 2009 la Sociedad ha procedido a adquirir el 100% del capital social de las sociedades inactivas Acrostic Invest, S.L.U. y Abix Service, S.L.U. (Nota 10). El capital social de dichas sociedades en el momento de la adquisición ascendía a 3 miles de euros cada una de ellas, formado por 3.000 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal unitario, importes por el que han sido adquiridas.
- Con fecha 23 de diciembre de 2009, la Sociedad ha suscrito 26.096.035 participaciones sociales de la ampliación de capital realizada por la sociedad del Grupo, Colren, S.L.U. (Nota 1), por un importe total de 260.960 miles de euros, correspondientes a 26.096 miles de participaciones sociales, de 1 euro de valor nominal cada una de ellas y con una prima de asunción de 9 euros por participación, mediante la aportación no dineraria del 100% de las participaciones mantenidas en las sociedades Riofisa, S.A.U. (Nota 12) e Inmocaral Servicios, S.A.U., cuyo valor neto contable a la fecha de la operación ascendía a 251.945 y 9.015 miles de euros, respectivamente. Dicha operación se ha acogido al régimen de neutralidad fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VII del T.R.L.I.S.
- Asimismo, con fecha 23 de diciembre de 2009 la Junta General de Socios de la sociedad del Grupo, Colren, S.L.U. ha acordado proceder a ampliar el capital por un importe total de 62.847 miles de euros, mediante la creación de 6.284.695 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas y con una prima de asunción de 9 euros por participación. La totalidad de las participaciones sociales se han suscrito y desembolsado por la Sociedad habiéndose efectuado el desembolso del nominal y la prima de asunción mediante la aportación no dineraria del crédito que ésta tiene concedido a la sociedad del Grupo Riofisa, S.A.U. por importe de 62.847 miles de euros, habiéndose elevado a público dicho acuerdo el 18 de enero de 2010. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el mismo se encuentra inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona.

Asimismo, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2009, se ha registrado un deterioro de valor por importe de 187.272 y 10.482 miles de euros, para reflejar la caída de valor de las participaciones en las sociedades Société Foncière Lyonnaise, S.A. y Parque Aqua Mágica, S.L., obtenido a partir de su valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, las participaciones mantenidas en SFL, Torre Marenostrom, S.L. y Riofisa, S.A.U., ésta última a través de Colren, S.L.U., se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado descrito en la Nota 17.

Los movimientos del ejercicio 2008 en las participaciones financieras, correspondían a las siguientes operaciones:

- Tal como se indica en las Nota 1 y 3, la Sociedad se fusionó, con efectos contables 1 de enero de 2008, con las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas).
- Durante el ejercicio 2008, en el marco del acuerdo para la reestructuración de la deuda, la Sociedad acordó con los bancos acreedores la enajenación de un 33% de la participación mantenida en la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A., así como la venta de la totalidad de las participaciones mantenidas en Riofisa, S.A.U. y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., por lo que la Sociedad traspasó dichas participaciones al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 12), siendo consideradas dichas inversiones como operaciones interrumpidas.

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

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

Adicionalmente, la Sociedad registró un deterioro de valor por importe de 270.346 miles de euros, para reflejar la caída de valor de la mencionada sociedad francesa obtenido a partir de su valor razonable.

Como consecuencia de todas las operaciones anteriores, a 31 de diciembre de 2009 la Sociedad mantiene una participación de 53,45% de SFL, sociedad sobre la que existe voluntad de control por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. Dichas acciones se encuentran pignoradas en garantía de la deuda sindicada descrita en la Nota 17.

La Sociedad mantiene una participación del 19,97% en Parque Aqua Mágica, S.L. por importe de 15.980 miles de euros.

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

Con fecha 3 de diciembre de 2007, la Sociedad formuló una oferta irrevocable de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérmico 2007, S.L., una vez la Junta General de Socios de dicha sociedad hubiera aprobado el proyecto de fusión de Proyecto Kopérmico 2007, S.L. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Mola, S.A. (sociedad absorbida).

Dicha oferta irrevocable se concretó el 21 de diciembre de 2007, mediante un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopérmico 2007, S.L. por un importe total de 80.000 miles de euros, correspondiente al valor de mercado de los inmuebles de dicha sociedad, por importe de

420.000 miles de euros, una vez descontada la deuda financiera asociada de 340.000 miles de euros. De acuerdo con el clausulado del citado contrato, la transmisión de las participaciones sociales debía realizarse entre el 15 y el 31 de enero de 2008, una vez aprobado el proyecto de fusión mencionado.

Con fecha 15 de febrero de 2008, los Administradores de la sociedad Proyecto Kopérmico 2007, S.L. inscribieron en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión indicado.

Con fecha 22 de enero de 2008, se firmó una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fijó el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopérmico 2007, S.L. La Sociedad no ejecutó el mencionado contrato de promesa de compraventa y fue demandada por incumplimiento de contrato. La Sociedad presentó alegaciones a la demanda anterior y no esperando que se deriven pasivos o contingencias adicionales.

Paralelamente, con fecha 10 de julio de 2009 la Sociedad firmó un acuerdo con Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. junto con un tercero, en el que acordaban la realización de las transmisiones patrimoniales necesarias para que Inmobiliaria Colonial, S.A. pasase a ostentar el 41% de la sociedad Proyecto Kopérmico, S.L. obteniendo una representación del 20% en el Consejo de Administración de dicha sociedad. Asimismo, mediante el mismo acuerdo, Inmobiliaria Colonial, S.A. obtenía una opción de compra sobre el resto de acciones de dicha sociedad o de la totalidad de sus activos, así como el derecho de tanteo y retracto sobre cualquiera de sus activos. Las opciones de compra sobre las acciones y los activos tenían una vigencia de 5 años y debían realizarse sobre la totalidad del resto de las participaciones, fijándose el precio de la transmisión en función de la deuda hipotecaria vigente en el momento de ejercitar dicha opción. A 31 de diciembre de 2009, dicho acuerdo ha quedado sin efecto al no haberse cumplido las condiciones para su formalización.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no existe un acuerdo definitivo entre las partes acerca de la resolución del contrato inicial, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo de que, como consecuencia de la resolución del citado contrato de promesa de compraventa se deriven pasivos o contingencias para la Sociedad, es remoto.

La Sociedad mantiene registrado, a 31 de diciembre de 2009 y 2008, el deterioro del importe total del anticipo pagado, que ascendía a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérmico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

El 20 de enero de 2010, la sociedad Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. ha presentado concurso voluntario de acreedores en los Juzgados de lo Mercantil de Madrid.

#### ***Otros activos financieros con empresas del Grupo y asociadas -***

El epígrafe "Otros activos financieros" recoge el efecto fiscal derivado de la cuenta a cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad, como consecuencia de las participaciones financieras y activos aportados en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1 por importe de 61.001 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados y que será asumido por dichos accionistas en el momento del devengo del Impuesto sobre Sociedades. Dichas cuentas a cobrar se encuentran avaladas mediante aval a primer requerimiento emitido por el Banco Popular (Notas 19 y 21).

La contrapartida del importe anterior, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos" del balance de situación adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.

El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se produjo en el ejercicio 2006.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.

El vencimiento de los avales anteriores no es determinable en el tiempo, dado que su ejecución o cancelación se producirá bien en el momento en que se transmitan los activos a un tercero, o bien cuando los accionistas que aportaron sus activos transmitan sus acciones de la Sociedad, el primero de los dos.

#### **Otros activos financieros no corrientes -**

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

### **11. Instrumentos financieros derivados**

#### **Objetivo de la política de gestión de riesgos -**

##### *Información cualitativa -*

La política de gestión de riesgos de Inmobiliaria Colonial, S.A. está enfocada a los siguientes aspectos:

- Riesgo de liquidez: la estructura financiera de la Sociedad requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento. Según se detalla en la Nota 2.c, la Sociedad ha culminado un nuevo acuerdo de reestructuración de su deuda. Dicho acuerdo tiene la finalidad de recapitalizar la Sociedad, reforzar su estructura financiera a largo plazo y garantizar el servicio de la deuda, así como reducir su endeudamiento. El acuerdo de refinanciación recoge un presupuesto de tesorería que permite el pago del servicio de la deuda, así como los costes de estructura vinculados a la actividad ordinaria de Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Riesgo de tipo de interés: la Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.
- Riesgos de contraparte: la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- Riesgo de crédito: la Sociedad analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

##### *Información cuantitativa –*

Al 31 de diciembre de 2009, la cartera de coberturas permite situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para el próximo año, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 3,25%, con un nivel de protección máximo en el 4,56%.

Al 31 de diciembre de 2008, la cartera de coberturas vigente permitía situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para los siguientes cuatro años, según las perspectivas de tipo de interés a dicha fecha, en un tipo de interés medio del 3,23%, con un nivel de protección máximo del 4,43% en dicha fecha.

La vida media de la cartera de coberturas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2009 es de 0,76 años. Los Administradores de la Sociedad tienen previsto durante el ejercicio 2010 la contratación de nuevas coberturas de tipo de interés con la finalidad de situar nuevamente este ratio a un vencimiento medio similar a la vida media de la deuda.

Para mostrar cuáles serían las variaciones del tipo medio resultante para la deuda cubierta, la Sociedad ha aplicado, sobre la estructura de su deuda existente a 31 de diciembre de 2009, incluidos los instrumentos financieros contratados, variaciones positivas de 20, 35, 50 y 100 puntos básicos y negativas al tipo de interés de 20, 35, 50 puntos básicos, no aplicando escenarios inferiores a 50 puntos básicos a la baja debido al actual nivel de tipos de interés, siendo el impacto, antes de efecto fiscal, en su cuenta de pérdidas y ganancias, así como de su patrimonio neto el siguiente:

Ingreso / (Gasto) Pasivo / (Activo)	Miles de euros			
	Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias	% respecto al gasto registrado
	-50pb	(1.798)	26.000	14,7%
	-35pb	(1.246)	18.289	10,3%
	-20pb	(727)	10.399	5,9%
	+20pb	2.230	(11.349)	6,4%
	+35pb	3.214	(19.220)	10,8%
	+50pb	4.226	(27.036)	15,2%
	+100pb	7.747	(52.972)	29,9%

Asimismo, para mostrar cuáles hubieran sido las variaciones del tipo medio resultante para la deuda cubierta, la Sociedad aplicó, sobre la estructura de su deuda existente a 31 de diciembre de 2008, incluidos los instrumentos financieros contratados, variaciones positivas y negativas de 50, 75 y 100 puntos básicos, siendo el impacto, antes de efecto fiscal, en su cuenta de pérdidas y ganancias, así como de su patrimonio neto el siguiente:

Ingreso / (Gasto) Pasivo / (Activo)	Miles de euros		
	Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias
-100pb	(14.518)	42.378	7,97%
-75pb	(10.773)	32.138	6,05%
-50pb	(6.976)	21.691	4,08%
+50pb	9.273	(20.292)	3,82%
+75pb	14.543	(30.845)	5,80%
+100pb	20.198	(41.262)	7,76%

#### **Instrumentos financieros derivados -**

A 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 2.107.382 y 2.316.757 miles de euros, mediante 12 y 14 contratos swap, collar y cap de tipos de interés, respectivamente, que detallamos a continuación junto con el valor razonable a 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008:

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable (Miles de Euros) a 31 de diciembre de 2009	Valor razonable (Miles de Euros) a 31 de diciembre de 2008
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3.10% - 4.90%) Cap (4.90% - 6.10%) CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775%	2010	140.625	(14.027)	(14.292)
Collar Constant Maturity	Goldman Sachs	Floor 2.20%	2010	75.000	(172)	(183)
Swap referencia 2yr	Barclays	3,635%	2009	-	-	(93)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	(4.277)	(3.568)
Swap plain Vanilla	Société Generale	3,635	2009	-	-	(66)
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3.15% - 4.75%) Cap (4.75% - 6.10%)	2010	190.000	(8.510)	(6.855)
Cap	RBS	4,20%	2010	500.000	-	57
Cap	Goldman Sachs	4,20%	2010	500.000	-	102
Cap	La Caixa	3%	2011	196.757	177	1.633
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4.76%	2011	100.000	(3.771)	(2.925)
Collar	Bancaja	Floor 4,10% Cap 4,85%	2011	30.000	(1.166)	(811)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(1.601)	(993)
Collar	Caja Madrid	Floor 4,12% Cap 4.85%	2011	150.000	(5.889)	(4.182)
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	(4.287)	(3.577)
<b>Total</b>				<b>2.107.382</b>	<b>(43.523)</b>	<b>(35.753)</b>

La Sociedad tiene contratado un swaption con la entidad financiera Deutsche Bank, ejecutable el 22 de diciembre de 2010, por el que la Sociedad tendría que contratar un Swap de Plain Vanilla a tipo fijo para un plazo de 2 años al nivel del 3.25%. Este swaption tiene una valoración de mercado negativa de 8.846 miles de euros ya incluida en la valoración del Collar Step Up con swaption detallado en el cuadro anterior.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 1.250 y 6.634 miles de euros de gasto financiero respectivamente, incluyendo 4.094 miles de euros de ingreso financiero por la cancelación durante el ejercicio 2008 de 5 coberturas de tipo de interés.

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2009 y 2008, a 27.976 y 29.601 miles de euros de saldo deudor (Nota 15), una vez reconocido el impacto fiscal.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de *cash-flows* futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2009 y 2008. El valor de mercado de los productos asciende a 43.700 y 39.160 miles de euros de pasivo financiero, y 177 y 3.407 miles de euros de activo financiero, incluyendo 7.333 miles de euros de cupón corrido a pagar a 31 de diciembre de 2009 y 1.508 miles de euros de cupón corrido a cobrar a 31 de diciembre de 2008.

Todos los contratos anteriores han sido considerados como coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 el 94,94% y el 91% de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la Norma de Valoración de Instrumentos Financieros del Plan General de Contabilidad aprobado en 2007, para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando el ratio de cobertura sobre la deuda a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de un 43,17% y 40,88%.

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

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

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

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

La disminución del valor razonable de los instrumentos financieros de cobertura durante el ejercicio 2009 responde al decremento de los tipos de interés en este periodo. La referencia del swap a 1 año ha pasado del 2,55 a 31 de diciembre de 2008 a 1,31 al 31 de diciembre de 2009. Este mismo efecto es positivo para el coste de la deuda sin cobertura.

## 12. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

### Ejercicio 2009

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas	Trasposos (Notas 8 y 10)	Enajenaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	461.309	3.543	125.491	(128.491)	461.852
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(40.162)	-	(17.858)	19.291	(38.729)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(74.295)	(32.004)	(4.626)	4.906	(106.019)
<b>Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:</b>	<b>346.852</b>	<b>(28.461)</b>	<b>103.007</b>	<b>(104.294)</b>	<b>317.104</b>
<b>Participaciones financieras:</b>					
Coste	2.853.814	-	(2.102.726)	(751.088)	-
Deterioro	(2.270.191)	(7.136)	1.818.044	459.283	-
<b>Total inversión financieras mantenidas para la venta:</b>	<b>583.623</b>	<b>(7.136)</b>	<b>(284.682)</b>	<b>(291.805)</b>	<b>-</b>
<b>Total activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>930.475</b>	<b>(35.597)</b>	<b>(181.675)</b>	<b>(396.099)</b>	<b>317.104</b>

### Ejercicio 2008

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

### *Movimientos del ejercicio 2009*

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2009, han sido las siguientes:

- Enajenación de las inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta situadas en Barcelona (Avda. Diagonal 405, Avda. Josep Tarradellas y Calle Doctor Trueta), Sevilla (Avda. Carlos V) y varios locales situados en Bilbao (Lehendakari Aguirre y Larrako Torre). Las pérdidas obtenidas de dichas enajenaciones a 31 de diciembre de 2009 asciende a 4.826 miles de euros.
- Ejecución de las opciones de compra de acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. por parte de los bancos acreedores a 5 de enero de 2009 y 14 de enero de 2009. Dicha ejecución ha supuesto la baja de 9.568.659 acciones, que suponían un 7,52% con valor neto contable 287.060 miles de euros. Dichas acciones se encontraban deterioradas al precio de la opción de compra a 31 de diciembre de 2008, por lo que dicha ejecución no ha tenido efecto en el resultado.
- Enajenación de 184.297 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. en el mercado a un precio de 21,28 euros por acción. Dichas acciones estaban deterioradas a 31 de diciembre de 2008 a un precio de 25,744 euros por acción, por lo que suponían un 0,15% con un valor neto contable de 4.745 miles de euros, y ha supuesto una pérdida adicional de 823 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2009, la Sociedad mantiene 1.271.652 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. que suponen una participación del 0,99% en dicha sociedad, habiendo perdido la representación en el Consejo de Administración de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. En consecuencia, dicha participación ha dejado de valorarse de acuerdo con lo establecido para las participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, reclasificándose al epígrafe "Instrumentos de patrimonio corrientes" del balance de situación adjunto por importe de 32.737 miles de euros y valorándose de acuerdo con lo establecido para los activos disponibles para la venta (Nota 14). Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, dicha participación se encuentra pignorada como garantía del préstamo sindicado descrito en la Nota 17.

- Con fecha 23 de diciembre de 2009, la Sociedad ha aportado el 100% de la participación mantenida en la sociedad Riofisa, S.A.U. cuyo valor neto contable en el momento de aportación ascendía a 251.945 miles de euros a la sociedad del Grupo, Colren, S.L.U. (Nota 10).

Los activos traspasados durante el ejercicio 2009 a "Activos no corrientes mantenidos para la venta" bien porque se han incluido en los acuerdos de reestructuración firmados por los bancos acreedores, bien porque existe un mandato de venta aprobado por el Consejo de Administración, son los siguientes:

- Dos edificios sitos en Barcelona, Avda. Josep Tarradellas y Travesera de Gracia-Amigó 11, y el terreno en Can Bages (Castellar del Vallès, Barcelona), clasificados anteriormente en "Inversiones Inmobiliarias". El valor neto contable de dichos activos ascendía en el momento del traspaso a 103.983 miles de euros (Nota 8).
- La promoción en curso Claudio Coello (Madrid) y la promoción terminada Orense (Madrid), clasificadas anteriormente en "Existencias", cuyo valor neto contable en el momento del traspaso ascendía a 15.084 miles de euros.

Finalmente, el solar Can Bages se ha traspasado a existencias, con un valor neto contable de 14.497 miles de euros, dado que la Dirección de la Sociedad ha redefinido el destino final de dicho activo.

Con fecha 4 de febrero de 2010 se ha firmado un contrato de arras penitenciales para la venta de un activo sito en Madrid por importe de 42.000 miles de euros. La Sociedad ha recibido 8.400 miles de euros en concepto de arras, siendo el plazo de ejecución de la compraventa durante la primera quincena de junio. El resultado neto de la operación no es significativo.

#### *Movimientos del ejercicio 2008*

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

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2008, fueron las siguientes:

- Según se indica en las Notas 2.c y 10 y, en virtud del acuerdo de reestructuración de la deuda, la Sociedad mandató, durante el ejercicio 2008 la venta de las acciones de Riofisa, S.A.U. y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., considerándolas como operaciones interrumpidas y traspasándolas al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

Al 31 de diciembre de 2008, se habían ejercitado por parte de los bancos acreedores opciones de compra de acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. sobre un total de 8.647.172 acciones, representativas de un 6,79% del capital social de dicha sociedad. Como consecuencia de dicha operación se registró una pérdida por importe de 406.514 miles de euros correspondiente a la diferencia entre el valor contable y el precio de ejercicio de la opción de compra.

- Los retiros de inversiones inmobiliarias del ejercicio correspondían, fundamentalmente a la enajenación de unos locales y plazas de parking ubicados en Sevilla (Pio XII), Madrid (República Argentina) y Bilbao (Lehendakari Aguirre), así como a la venta de un inmueble sito en Madrid.
- Los traspasos del ejercicio recogían el importe neto de un inmueble que fue traspasado al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" por importe de 69.778 miles de euros, un inmueble por importe de 43.130 miles de euros que se traspasó de "Inversiones inmobiliarias" al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y unos locales que fueron traspasados del epígrafe de "Existencias" al epígrafe de "Activos no corrientes mantenidos para la venta" por importe de 609 miles de euros.

La Sociedad mantiene inmuebles registrados en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de 99.409 y 92.079 miles de euros respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 17.

Ejercicio 2008	Domicilio	Miles de Euros				Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas	Resultado	Dividendo (Nota 20)				Coste
<b>SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:(*)</b>									
Riofisa S.A.U.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	8.973	196.693	(21.278)	-	100%	-	-	2.004.795
Riofisa Procama, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	37.982	2.788	5.475	-	-	50%	-	-
Riofisa Sur, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	-	(844)	-	-	50,1%-	-	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	31.825	7.133	1.250	-	-	60%	-	-
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	10.000	4	87	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Príncipe Pío Gestión, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	7.212	5.576	2.279	-	-	95%	Riofisa, S.A.U	-
Puerto Ciudad las Palmas, S.A.	Muelle de Santa Catalina, s/n, C.C. El Muelle, Oficina Las Palmas de Gran Canaria	7.813	4.448	(376)	-	-	47,5%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Dehesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.000	-	(844)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Atlantys Espacios Comerciales S.L.	Plaza de Carlos Trías Beltrán nº 7 28020 Madrid	24.000	(160)	(1.256)	-	-	50%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	-	57	-	100%	-	-	-
Riofisa Internacional, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	751	2.621	-	-	100%	Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.- 1,67% / Riofisa, S.A. - 98,33%	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	47	-	(3)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L. - 99,92% / Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. - 0,08%	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	4	-	(2)	-	-	100%	Riofisa Sema, S.L. -0,25/ Riofisa, Internacional, S.L.- 99,7500%	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	10.000	(709)	467	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Inmobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	500	875	620	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumanía)	10	93	16	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str. floor 3. Sofia (Bulgaria)	22.833	24	(2.677)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	"Sredets" region, 2a Saborna Str. floor 3. Sofia (Bulgaria)	60	-	(8)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
<b>EMPRESAS ASOCIADAS:</b>									
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.(**)	Balmes, 36, 08007. Barcelona	127.303	2.678.547	201.805	26.211	8.66%	-	-	849.019

(\*) Los estados financieros del Grupo Riofisa al 31 de diciembre de 2008 fueron auditados por PriceWaterhouseCoopers, excepto para las sociedades Necsa, S.L. y Nefsa, S.L. que fueron auditados por Deloitte, S.L.

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

### 13. Existencias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2009 y 2008, han sido los siguientes

	Miles de Euros					
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioros	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2008</b>	<b>1.059.276</b>	<b>310.185</b>	<b>68.975</b>	<b>119.459</b>	<b>(98.221)</b>	<b>1.459.674</b>
Combinación de negocios (*)	522.036	-	-	-	(6.568)	515.468
Adiciones y Dotaciones	54.518	56.121	-	143	(672.637)	(561.855)
Retiros	(262.857)	(2.015)	(166.436)	-	64.099	(367.209)
Trasposos	156.060	(296.027)	268.680	(117.520)	-	11.193
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>1.529.033</b>	<b>68.264</b>	<b>171.219</b>	<b>2.082</b>	<b>(713.327)</b>	<b>1.057.271</b>
Adiciones y Dotaciones	9.353	8.513	-	-	(50.914)	(33.048)
Retiros	(47.820)	-	(96.054)	-	106.790	(37.084)
Trasposos	131.934	(71.487)	54.522	34.938	8.163	158.070
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1.622.500</b>	<b>5.290</b>	<b>129.687</b>	<b>37.020</b>	<b>(649.288)</b>	<b>1.145.209</b>

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

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>Adiciones a terrenos y promociones:</b>		
Adquisición de solares	-	54.518
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas....)	10.890	41.320
Altas por combinación de negocios	-	522.036
Costes financieros activados (Nota 5.h)	6.976	14.944
<b>Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):</b>		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	96.054	168.451
Bajas por ventas de solares	47.820	262.857

Durante el ejercicio 2009 se ha realizado la venta de tres solares (Vilafranca, Lleida Copa D'Or y Lleida Pardiniyes) por importe de 37.431 miles de euros y se han realizado ventas de promociones terminadas por 93.224 miles de euros (Notas 5.q. y 20).

Durante el presente ejercicio, se han traspasado los suelos de El Prat de Llobregat, Parcela Subirats y Avda. Generalitat, 21 (Barcelona) desde "Inversiones Inmobiliarias" a "Existencias", por un valor neto contable en el momento del traspaso de 71.515 miles de euros. Asimismo, el suelo de Can Bages se ha traspasado desde "Activos no corrientes mantenidos para la venta" a "Existencias", con un valor neto contable de 14.497 miles de euros, dado que la Dirección de la Sociedad ha redefinido el destino final del activo.

La Sociedad ha procedido a reclasificar 30.000 miles de euros, correspondientes al anticipo desembolsado para la obtención de la posición de Aquamágica Inversiones, S.A. en el contrato de compraventa descrito en la Nota 8, desde el epígrafe “Inversiones inmobiliarias” del balance de situación, dado que la Dirección de la Sociedad ha redefinido el destino final de dicho activo. Asimismo, al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad ha registrado su deterioro por 15.000 miles de euros, en el epígrafe “Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, como consecuencia de la caída de valor del activo, en base a una valoración de un tercero independiente, que posee la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. donde se proyecta la construcción del centro comercial indicado.

Finalmente, se ha traspasado a “Activos no corrientes mantenidos para la venta” desde “Existencias” la promoción en curso Claudio Coello (Madrid) y la promoción terminada Orense (Madrid), cuyo valor neto contable en el momento del traspaso ascendían conjuntamente a 15.084 miles de euros (Nota 12).

Durante el ejercicio 2008 se realizaron ventas de promociones por importe de 185.931 miles de euros, así como ventas de suelo por importe de 216.274 miles de euros (Nota 5.q).

A 31 de diciembre de 2008 los compromisos de venta de promociones residenciales y terciarias, que aún no se habían reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascendían a un precio de venta total de 86.837 miles de euros. A 31 de diciembre de 2009, los compromisos de venta ascienden a 5.306 miles de euros, que corresponden al precio de venta de aquellos pisos reservados a favor de determinadas operaciones pendientes de escriturar. El epígrafe “Anticipos de clientes” del balance de situación adjunto recoge al 31 de diciembre de 2009 y 2008, 519 y 22.896 miles de euros en concepto de anticipos de clientes de promoción residencial

A 31 de diciembre de 2009, el importe de las existencias según su clasificación entre ciclo corto (inferior a doce meses) y ciclo largo, así como el importe de las deudas con entidades de crédito directamente atribuibles a dichos activos, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros		
	Ciclo corto	Ciclo largo	Total
Existencias	21.844	1.123.365	1.145.209
Deuda hipotecaria asociada (Nota 17)	8.953	329.032	337.985

Durante el presente ejercicio la Sociedad ha reconocido en concepto de anticipos de existencias el importe facturado por la Junta de Compensación de Entrenúcleos (UE-2, SEN-1) como consecuencia de derramas por obras recibidas que no han sido ejecutadas al cierre del ejercicio por importe de 4.938 miles de euros.

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad tiene registrados anticipos entregados por importe de 2.082 miles de euros, correspondientes a la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio total de la operación ascendía a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros. De dicho importe, 1.938 miles de euros deberán ser desembolsados por la Sociedad en el momento de elevación a público de la escritura de compraventa o a la aprobación del PGOU (Plan General de Ordenación Urbanística) inicial de la zona, el primero de los dos. El importe restante, 15.510 miles de euros será desembolsado por la Sociedad a la fecha de aprobación del PGOU definitivo, siendo la cantidad total pendiente de desembolsar a 31 diciembre de 2009 revisable en función del IPC hasta la aprobación del PGOU definitivo.

A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad tenía registrados 117.521 miles de euros, correspondientes a los anticipos por la compra de un terreno en Roquetas de Mar (Almería), de los que a 31 de diciembre de 2007, se

encontraban pendientes de pago 23.812 miles de euros, registrados en el epígrafe “Otros pasivos financieros no corrientes”. El terreno se encuentra en garantía de un préstamo hipotecario por importe 45.000 miles de euros con vencimiento el 29 de marzo de 2012, registrado en el epígrafe “Deudas con entidades de crédito”.

En la escritura de compraventa se establecían varias cláusulas suspensivas de la operación, quedando sujeta la transmisión final de la operación a la aprobación del Plan General de Ordenación Urbanística (PGOU) de la zona. El precio total pactado de la operación ascendía a 161.674 miles de euros, de los cuales quedaban pendientes 45.540 miles de euros pagaderos en el momento de la consecución del PGOU definitivo. El precio total podría verse modificado en función de la edificabilidad que se declare en el PGOU definitivo.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad procedió a registrar la compraventa del terreno sito en Roquetas de Mar (Almería), reconociendo como mayor coste del solar el importe de 45.540 miles de euros y su correspondiente cuenta a pagar, registrada en el epígrafe “Pasivo corriente – Acreedores comerciales”. De dicho importe, se emitieron pagarés con vencimiento 29 de septiembre de 2008 por importe de 28.154 miles de euros más 808 miles de euros en concepto de intereses por pago aplazado. Asimismo, se traspasó el importe de 117.521 miles de euros que la Sociedad tenía registrados en el epígrafe “Existencias - Anticipos” al epígrafe “Existencias – Terrenos y solares no edificados”. El importe pendiente de pago a 31 de diciembre de 2009 asciende a 41.199 miles de euros y han sido registrados en el epígrafe “Otros pasivos financieros no corrientes”. La Sociedad ha iniciado acciones legales contra la parte vendedora encaminadas a dar por resuelta la compraventa, solicitando la devolución de las cantidades aportadas o, cuanto menos a la reducción del precio por el importe de las cantidades pendientes de pago y que ascienden a 41.199 miles de euros, dado que el aprovechamiento final del PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto en el contrato inicial. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo, que asciende a 70.420 miles de euros, es superior a su valor de mercado, fijado en 29.240 miles de euros, el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por dicho concepto puesto que se estima, en opinión de los asesores legales de la Sociedad, que no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene un terreno en el término municipal de Roquetas de Mar (Almería) con un valor neto contable de 16.640 miles de euros, que se encuentra afecto por un expediente de deslinde de dominio público marítimo terrestre (Nota 16).

### **Deterioros**

A 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad mantiene una provisión de existencias por importe de 634.288 y 713.327 miles de euros para reducir el valor de determinados terrenos, solares y promociones en curso y terminadas y anticipos a su valor neto de realización. El valor neto de realización se estableció de acuerdo con lo indicado en la Nota 5.h.

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

	Miles de Euros		
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso y terminadas	Total
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>80.797</b>	<b>17.424</b>	<b>98.221</b>
Adiciones por fusión	6.568	-	6.568
Dotación	640.778	31.859	672.637
Aplicación	(285)	(2.215)	(2.500)
Cancelaciones-ventas	(53.328)	(8.271)	(61.599)
Trasposos	20.738	(20.738)	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>695.268</b>	<b>18.059</b>	<b>713.327</b>
Dotación	49.771(*)	1.143	50.914
Aplicación	(83.990)	(5.595)	(89.585)
Cancelaciones-ventas	(11.368)	(5.837)	(17.205)
Trasposos	(8.163)	-	(8.163)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>641.518</b>	<b>7.770</b>	<b>634.288</b>

(\*) Incluye provisión de anticipos por 15.000 miles de euros

	Miles de euros	
	2009	2008
Dotaciones total existencias	50.914	672.637
Aplicaciones total existencias	(89.585)	(2.500)
<b>Total deterioro/cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>(38.671)</b>	<b>670.137</b>

La Sociedad ha revertido a 31 de diciembre de 2009, 48.386 miles de euros de provisiones registradas en el ejercicio anterior, y que fueron atribuidas a determinados suelos, por cuya ubicación y uso se estimó necesaria la dotación de dicha provisión y 41.199 miles de euros correspondientes al terreno situado en Roquetas de Mar (Almería), tal y como se ha indicado anteriormente.

La Sociedad mantiene varios proyectos con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2009 y 2008 de 535.702 y 634.619 miles de euros, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 17.

#### **14. Inversiones financieras corrientes**

El detalle de los saldos registrados en este epígrafe a 31 de diciembre de 2009 y 2008, han sido los siguientes:

##### **31 de diciembre de 2009**

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
<b>Inversiones financieras corrientes:</b>			
Instrumentos de patrimonio corrientes (Nota 12)	36.358	-	36.358
Dividendos a cobrar	-	909	909
Depósitos y fianzas	-	1.463	1.463
Otros	39	-	39
<b>Total</b>	<b>36.397</b>	<b>2.372</b>	<b>38.769</b>

##### **31 de diciembre de 2008**

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
<b>Inversiones financieras corrientes:</b>			
Instrumentos de patrimonio corrientes	41	-	41
Derivados	-	1.614	1.614
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>1.614</b>	<b>1.655</b>

Según se indica en la Nota 12, la participación financiera en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. representativa del 0,99% de su capital social, ha sido reclasificada al epígrafe "Inversiones financieras corrientes" y se ha considerado como un activo financiero disponible para la venta. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2009 se ha valorado a valor razonable, registrando los cambios de valor en el Patrimonio Neto (Nota 15). Este aspecto ha supuesto un aumento del patrimonio neto por importe de 3.621 miles de euros, de acuerdo con la cotización media del último mes.

## **15. Patrimonio neto y fondos propios**

### ***Capital social***

El capital social al 31 de diciembre de 2007 estaba representado por 1.636.452.313 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

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

En consecuencia, el capital social al 31 de diciembre de 2008 estaba representado por 1.745.549.133 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones eran anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 8 de octubre de 2009 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el primer plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones y amortizar 25.240 obligaciones convertibles tal y como han solicitado los obligacionistas. Con dicho fin, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital por un importe de 1.277 miles de euros, más una prima de emisión de 1.384 miles de euros, mediante la emisión de 10.645.318 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.

En consecuencia, el capital social al 31 de diciembre de 2009 está representado por 1.756.194.451 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 11 de enero de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el segundo plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones y amortizar 2.064 obligaciones convertibles tal y como han solicitado los obligacionistas. Con dicho fin, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital por un importe de 106 miles de euros, más una prima de emisión de 115 miles de euros, mediante la emisión de 885.544 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada. La misma ha sido registrada en el Registro Mercantil de Barcelona el 13 de enero de 2010.

En consecuencia, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el capital social está representado por 1.757.079.995 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A., tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, son las siguientes:

**31 de diciembre de 2009**

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
<b>Nombre o denominación social del accionista:</b>			
Banco Popular Español, S.A.	9,090%	-	9,090%
Global Cartera de Valores, S.A.	4,750%	0,748%	5,498%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,396%	-	5,396%
Promociones Gonzalez, S.A.	5,034%	-	5,034%
Nozar, S.A.	4,869%	-	4,869%
Aurelio González Villarejo	0,040%	4,155%	4,195%
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,080%	3,856%	3,936%

(\*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2009.

**31 de diciembre de 2008**

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

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

Con fecha 21 de noviembre de 2008, la Junta General de Accionistas autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad para que dentro del plazo de cinco años, y en el caso de que dicho órgano de administración lo considere conveniente, pueda aumentar el capital social, a dicha fecha, hasta la mitad de la cifra de capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas.

### ***Prima de emisión***

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

A 31 de diciembre de 2008 se vio reducida en 13.092 miles de euros, como consecuencia de la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición (Nota 1).

Durante el ejercicio 2009, se ha incrementado en 1.384 miles de euros, como consecuencia del cierre del primer plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones anteriormente descrito.

A 31 de diciembre de 2009 la prima de emisión asciende a 3.481.889 miles de euros.

Como consecuencia del cierre del segundo plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones anteriormente descrito, a la fecha de la formulación de las presentes cuentas anuales la prima de emisión asciende a 3.482.004 miles de euros.

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

### ***Reserva legal***

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

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

### ***Reserva de fusión***

Como consecuencia de la fusión descrita en las Notas 1 y 3, en el ejercicio 2008 se puso de manifiesto una reserva negativa de fusión por importe de 1.412 miles de euros.

### ***Reserva por fondo de comercio***

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

En consecuencia, de la cifra total de la prima de emisión, 31.966 miles de euros tienen el carácter de indisponible.

### Acciones propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad a 31 de diciembre de 2009 y 2008 son las siguientes:

	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
Nº de acciones	10.447.531	73.491.954
% de participación	0,595%	4,210%
Valor nominal (en miles de Euros)	1.254	8.819
Valor contable (en miles de Euros)	39.608	278.617
<b>Total valor contable</b>	<b>39.608</b>	<b>278.617</b>

El movimiento habido durante el ejercicio 2009 y 2008 es el siguiente:

#### Ejercicio 2009

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Trasposos	Saldo final
Acciones propias	278.617	(239.009)	-	39.608
Pérdida de valor instrumentos patrimonio	13.700	228.132	(241.832)	-
<b>Total valor contable</b>	<b>292.317</b>	<b>(10.877)</b>	<b>(241.832)</b>	<b>39.608</b>

#### Ejercicio 2008

Ejercicio 2008	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Acciones propias	292.982	-	(14.365)	278.617
Pérdida de valor instrumentos patrimonio	-	13.700	-	13.700
<b>Total valor contable</b>	<b>292.982</b>	<b>13.700</b>	<b>(14.365)</b>	<b>292.317</b>

#### Movimientos del ejercicio 2009

Durante el ejercicio 2009, se han realizado enajenaciones de acciones propias por un total de 63.044.423 acciones propias a un precio medio de 0,173 euros por acción, aplicando una pérdida de 228.132 miles de euros registrada dentro del epígrafe "Otras reservas" del balance de situación adjunto. Adicionalmente a las pérdidas por enajenaciones incurridas durante el presente ejercicio, se han traspasado las pérdidas por enajenaciones acumuladas al 31 de diciembre de 2008, que ascendían a 13.700 miles de euros al mismo epígrafe del Patrimonio Neto. Así el número de acciones propias a 31 de diciembre de 2009 es 10.447.531 acciones, representativas del 0,595 % del capital social.

### *Movimientos del ejercicio 2008*

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

### **Otros instrumentos de patrimonio**

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de la deuda de fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad procedió, durante el ejercicio 2008, a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles (Nota 2.c).

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

Las obligaciones podían convertirse a requerimiento del obligacionista a partir del sexto mes a contar desde la fecha de emisión. Posteriormente, la conversión es trimestral hasta haber transcurrido tres años de la emisión y anual para el cuarto y quinto año de la emisión.

Las obligaciones se convertirán, al vencimiento, obligatoriamente en acciones, a requerimiento de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 2.c y 17). Adicionalmente, cabe indicar que la liquidación de las obligaciones convertibles en acciones se realizará a través del intercambio de una cantidad fija de acciones de la Sociedad (ratio fijo de conversión de 0,25 euros por acción) igual al importe del derecho u obligación contractual. En consecuencia, dichas obligaciones convertibles se consideran instrumentos de patrimonio neto.

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

El período de emisión y suscripción de obligaciones convertibles finalizó el 24 de diciembre de 2008, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 29 de diciembre de 2008. La Sociedad colocó hasta dicha fecha en el mercado obligaciones convertibles por importe de 4.675 miles de euros correspondientes a 46.746 obligaciones. Los bancos acreedores acudieron a la suscripción de las obligaciones convertibles de acuerdo con lo establecido en el acuerdo de reestructuración de la deuda de 14 de septiembre de 2008, hasta completar la suscripción de la emisión de obligaciones convertibles, mediante la conversión de determinadas deudas en obligaciones convertibles.

Con fecha 8 de octubre de 2009 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el primer plazo del Primer Período de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones (Nota 1) y amortizar las obligaciones convertibles cuya conversión se ha solicitado, como se ha indicado anteriormente.

Con fecha 22 de diciembre de 2009, la Sociedad ha procedido a elevar a público el incremento del valor nominal de las obligaciones como consecuencia de la capitalización de los intereses devengados durante el primer período de interés, siendo dicho incremento de 7,25 euros por obligación. Al 31 de diciembre de 2009 los intereses devengados ascienden a 409 miles de euros, aproximadamente.

Con fecha 11 de enero de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado cerrar el segundo plazo del Primer Periodo de Conversión de las obligaciones convertibles en acciones (Nota 1) y amortizar las obligaciones convertibles cuya conversión se ha solicitado, tal y como se ha indicado anteriormente.

El detalle de dichos obligacionistas, valor de las obligaciones y los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2009 y 2008, se muestra en los siguientes cuadros:

31 de diciembre de 2009	Nº de obligaciones	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados a 31 de diciembre de 2009 (Miles de euros)
Calyon, Sucursal en España	2.561.271	274.696	80
Eurohypo AG, Sucursal en España	2.561.271	274.696	80
Goldman Sachs European Investment Group II Ltd.	2.561.271	274.696	80
The Royal Bank of Scotland plc.	2.561.271	274.696	80
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (la Caixa)	1.897.171	203.472	59
Banco Popular Español, S.A.	918.964	98.559	29
Tramo de libre conversión	21.506	2.307	1
<b>Total</b>	<b>13.082.725</b>	<b>1.403.122</b>	<b>409</b>

31 de diciembre de 2008	Nº de obligaciones	Valor de las obligaciones (Miles de euros)
Calyon, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Eurohypo AG, Sucursal en España	2.561.271	256.127
Goldman Sachs European Investment Group II Ltd.	2.561.271	256.127
The Royal Bank of Scotland plc.	2.561.271	256.127
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona (la Caixa)	1.897.171	189.717
Banco Popular Español, S.A.	918.964	91.896
Tramo libre de conversión	46.746	4.676
<b>Total</b>	<b>13.107.965</b>	<b>1.310.797</b>

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

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad resultarían 5.614.123.470 nuevas acciones, con un nominal y una prima de emisión por acción de 0,12 y 0,13 euros, respectivamente, que ascenderían a 673.695 y 729.836 miles de euros, respectivamente.

#### **Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros**

Este epígrafe del balance de situación recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (Nota 11).

El movimiento del saldo de este epígrafe para el ejercicio 2009 y 2008 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
<b>Saldo a 1 de enero de 2008</b>	<b>17.160</b>
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	(46.761)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>(29.601)</b>
Cambios en el valor razonable de las coberturas	1.625
Cambios en el valor razonable de inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 14)	3.621
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>(24.355)</b>

## **16. Provisiones y contingencias**

### ***Provisiones***

El detalle de las provisiones del balance de situación tanto las registradas a largo plazo como a corto plazo al cierre del ejercicio 2009 y 2008, así como los principales movimientos registrados durante los ejercicios, son los siguientes:

	Miles de euros	
	No corrientes	Corrientes
	Provisiones con el personal y otras provisiones	Provisiones por riesgos
<b>Saldo a 1 de enero de 2008</b>	<b>70</b>	<b>4.326</b>
Adiciones	3	-
Retiros	(12)	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>61</b>	<b>4.326</b>
Adiciones	-	-
Retiros	(13)	(4.326)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>48</b>	<b>-</b>

Los Administradores de la Sociedad consideran que tienen dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

### ***Pasivos contingentes***

Durante el ejercicio 2008 el actual Consejo de Administración de la Sociedad tuvo conocimiento de la posibilidad que varios antiguos consejeros pudieran percibir una indemnización por determinadas causas. Esta indemnización no respondía a criterios generales, sino que estaba fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupaban. Los Administradores procedieron a solicitar opinión legal externa sobre, entre otros extremos, la existencia de causa, proporcionalidad y la vinculación social a los mismos. Las reclamaciones a 31 de diciembre de 2009 y 2008 ascienden a 5.800 y 24.538 miles de euros, si bien, en opinión de los asesores de la Sociedad, la práctica totalidad de dichas reclamaciones suponen un

riesgo remoto para Inmobiliaria Colonial, S.A. Del total de las reclamaciones se encuentran consignados un total de 1.463 miles de euros (Nota 22).

La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid. Los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo derivado es remoto (Nota 8).

Según se indica en la Nota 13, la Sociedad mantiene un terreno en Roquetas de Mar (Almería), con un valor neto contable de 70.420 miles de euros, cuya escritura de compraventa recogía determinadas cláusulas suspensivas y de ajuste al precio. La Sociedad ha iniciado las actuaciones legales pertinentes, para instar la resolución del contrato de compraventa, a cuando menos, no pagar las cantidades pendientes.

Adicionalmente, la Sociedad ha interpuesto en fecha 4 de junio de 2009 un recurso contencioso-administrativo como consecuencia de un expediente de deslinde de dominio público marítimo-terrestre en un tramo de costa de Almería dónde se sitúa un solar propiedad de la Sociedad con un valor neto contable de 16.640 miles de euros y que fue adquirido a un tercero en ejercicios anteriores. El expediente regula el deslinde de bienes de dominio público marítimo-terrestre de un tramo de costa en el que se incluyen los terrenos mencionados de la Sociedad. A la fecha de formulación de las cuentas anuales no ha sido sentenciado el citado procedimiento por lo que no es posible determinar si finalmente los suelos de Inmobiliaria Colonial, S.A. se incluirán finalmente dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, la Sociedad evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperabilidad del precio pagado.

## 17. Deudas con entidades de crédito

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

### Ejercicio 2009

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
<b>Deudas con entidades de crédito:</b>								
Pólizas	18.996	-	-	-	-	-	-	18.996
Préstamos	207.965	99.527	100.949	59.291	23.823	251.009	534.599	742.564
Préstamos sindicados	-	-	-	4.212.916	-	-	4.212.916	4.212.916
Comisiones e intereses	7.494	-	-	-	-	-	-	7.494
Gasto formalización deudas	(3.567)	(3.429)	(3.286)	(2.464)	(349)	(638)	(10.166)	(13.733)
<b>Total</b>	<b>230.888</b>	<b>96.098</b>	<b>97.663</b>	<b>4.269.743</b>	<b>23.474</b>	<b>250.371</b>	<b>4.737.349</b>	<b>4.968.237</b>

### Ejercicio 2008

Ejercicio 2008	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
<b>Deudas con entidades de crédito:</b>								
Pólizas	72.915	-	-	-	-	-	-	72.915
Préstamos	11.562	209.246	101.278	103.045	57.655	319.965	791.189	802.751
Préstamos sindicados	-	-	-	-	4.878.154	-	4.878.154	4.878.154
Comisiones e intereses	8.795	-	-	-	-	-	-	8.795
Gasto formalización deudas	(3.402)	(3.289)	(3.147)	(3.001)	(2.241)	(1.012)	(12.690)	(16.092)
<b>Total</b>	<b>89.870</b>	<b>205.957</b>	<b>98.131</b>	<b>100.044</b>	<b>4.933.568</b>	<b>318.953</b>	<b>5.656.653</b>	<b>5.746.523</b>

### Pólizas –

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 la Sociedad mantenía pólizas de crédito con un límite de 18.996 y 72.915 miles de euros, respectivamente, estando totalmente dispuestas al cierre del ejercicio. El vencimiento de dichas pólizas es a corto plazo.

### Préstamos –

A 31 de diciembre de 2009, la Sociedad mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, promociones y suelo por importe de 712.564 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2008 eran de 772.801 miles de euros. El detalle de la totalidad de las garantías otorgadas:

	Miles de Euros			
	2009		2008	
	Deuda	Valor de mercado del activo	Deuda	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (*) – Patrimonio (Notas 8 y 12)	374.579	526.876	436.011	616.600
Existencias (Nota 13) :				
Promociones en curso y terminadas	36.514	75.079	72.175	143.750
Suelo	301.471	428.120	264.615	498.600
<b>Total</b>	<b>712.564</b>	<b>1.030.075</b>	<b>772.801</b>	<b>1.258.950</b>

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

La Sociedad ha registrado el importe de todos sus pasivos de acuerdo al ciclo normal de las operaciones de actividad patrimonial, dado que constituye su actividad principal. A continuación se indica, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, los préstamos con garantía hipotecaria sobre las existencias según su vencimiento:

	Miles de euros					
	2009			2008		
	Corriente	No Corriente	Total	Corriente	No Corriente	Total
Suelo	165.826	135.645	301.471	614	264.001	264.615
Promociones en curso y terminadas	32	36.482	36.514	174	72.001	72.175
<b>Total</b>	<b>165.858</b>	<b>172.127</b>	<b>337.985</b>	<b>788</b>	<b>336.002</b>	<b>336.790</b>

Adicionalmente, la Sociedad garantiza una deuda de Grupo Ríofisa por importe de 20.000 y 9.064 miles de euros a 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente, con dos y un activo propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. con unos valores de mercado de 197.000 y 128.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

Asimismo, el préstamo sindicado se encuentra garantizado mediante garantías hipotecarias sobre activos por importe de 1.469.902 miles de euros, correspondiendo a 1.388.780 miles de euros a activos en renta, 80.920 miles de euros a suelos y 202 miles de euros a promociones.

La Sociedad tiene dispuestos préstamos adicionales sin garantía hipotecaria por importe de 30.000 y 29.950 miles de euros a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

### Préstamo Sindicado –

Con fecha 12 de abril de 2007, la Sociedad suscribió un préstamo sindicado (en adelante, Contrato de Financiación *Senior*) por importe de 7.177.361 miles de euros con cuatro bancos aseguradores (Calyon,

Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.). Dicho préstamo sindicado fue renegociado, reduciendo el importe de su nominal a 6.408.576 miles de euros y fue destinado a financiar la OPA lanzada sobre Riofisa, S.A.U. y la cancelación de varios préstamos mantenidos por Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A., ver Nota 1) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Durante el ejercicio 2008 se cumplieron determinadas cláusulas para el vencimiento anticipado del mencionado préstamo. Con fecha 14 de septiembre de 2008, la Sociedad alcanzó un acuerdo formal y vinculante (el Acuerdo) para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos coordinadores del Préstamo Sindicado anterior y con sus restantes bancos acreedores (Nota 2.c).

El importe de la reestructuración se distribuyó de la forma siguiente:

- *Facility A*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 4.336.968 miles de euros, destinada a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y del 15% del capital social de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad amortizó 351.644 miles de euros, rebajando el límite del tramo a 3.985.324 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008 se encontraba totalmente dispuesto. Durante el ejercicio 2009, la Sociedad ha amortizado 545.512 miles de euros, y se han capitalizado intereses por importe de 18.681 miles de euros, correspondientes al 0,50% de carencia desde el 14 de septiembre de 2008 hasta el 14 de septiembre de 2009. El nuevo límite de tramo a 31 de diciembre de 2009 es de 3.458.493 miles de euros y se encuentra totalmente dispuesto al cierre del ejercicio.
- *Facility B*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 10.000 miles de euros, la cual estaba totalmente dispuesta a 31 de diciembre de 2008. Durante el ejercicio 2009 se han capitalizado los intereses por importe de 46 miles de euros correspondientes al 0,50% de carencia desde el 14 de septiembre de 2008 hasta el 14 de septiembre de 2009, incrementándose el límite del tramo a 10.046 miles de euros, importe totalmente dispuesto al 31 de diciembre de 2009.
- *Revolving Credit Facility*: una línea a largo plazo con vencimiento en septiembre de 2013, por importe total de 1.000.000 miles de euros destinado a financiar las actividades ordinarias de la Sociedad. Durante el ejercicio 2008, la Sociedad procedió a la amortización de 75.816 miles de euros, rebajando el límite del tramo *Revolving Credit Facility* a 924.184 miles de euros, de los que a 31 de diciembre de 2008 se encontraban dispuestos 882.830 miles de euros. Durante el ejercicio 2009, la Sociedad ha amortizado 120.842 miles de euros y se han capitalizado intereses por importe de 4.000 miles de euros correspondientes al 0,50% de carencia desde 14 de septiembre de 2008 hasta el 14 de septiembre de 2009. El nuevo límite del tramo a 31 de diciembre de 2009 es de 807.342 miles de euros de los cuales estaban dispuestos 744.377 miles de euros al cierre del ejercicio.
- *Junior Facility*: una línea a largo plazo por importe total de 1.000.000 miles de euros, que tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad, para la que el Acuerdo preveía su canje por obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad. Los intereses generados hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles fueron íntegramente capitalizados, por un importe de 24.508 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, el importe del *Junior Facility* y sus intereses capitalizados fueron canjeados por obligaciones convertibles, por importe de 1.024.508 miles de euros, representativos de 10.245.084 obligaciones convertibles (Nota 15).
- *Créditos con accionistas significativos*: determinados créditos con Banco Popular Español, S.A. y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, por importe de 275.000 miles de euros, fueron objeto de la reestructuración. El Acuerdo también preveía su canje por obligaciones convertibles y la capitalización íntegra de sus intereses hasta la fecha de finalización de la emisión de las obligaciones convertibles, por

importe de 6.614 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008, el importe de los créditos con accionistas significativos y sus intereses capitalizados fueron canjeados por obligaciones convertibles, por importe de 281.614 miles de euros, representativos de 2.816.135 obligaciones convertibles (Nota 15).

- Adicionalmente, y en el marco de la renegociación de la deuda, la Sociedad procedió, durante el ejercicio 2008, a renegociar individualmente con cada uno de los restantes bancos bilaterales de Inmobiliaria Colonial, S.A., nuevos vencimientos para sus deudas o la liquidación de las mismas mediante la venta de activos inmobiliarios (Notas 5.q).

El detalle de la deuda sindicada reestructurada a 31 de diciembre de 2009 y 2008 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	2009		2008	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Facility A	3.458.493	3.458.493	3.985.324	3.985.324
Facility B	10.046	10.046	10.000	10.000
Revolving Credit Facility	807.342	744.377	924.184	882.830
	<b>4.275.881</b>	<b>4.212.916</b>	<b>4.919.508</b>	<b>4.878.154</b>

El acuerdo de fecha 14 de septiembre de 2008 contemplaba la desinversión del 33% del capital social de Société Foncière Lyonnaise, S.A. que la Sociedad poseía, manteniendo una participación de control, así como la venta de la totalidad de las participaciones financieras en el capital social de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. y de Riofisa, S.A.U.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad incluidas en el acuerdo de reestructuración, ésta constituyó las siguientes garantías:

- Mantenimiento del derecho de prenda sobre las acciones o participaciones sociales titularidad de la Sociedad en FCC, SFL y Riofisa ya existente en el anterior préstamo sindicado, así como nuevos derechos de prenda sobre las participaciones sociales titularidad de la Sociedad en Torre Marenostrom, S.L. por importe de 30.064 miles de euros. De manera que los mencionados préstamos sindicados se encuentran garantizados por la pignoración de las acciones de FCC, SFL, Riofisa y Torre Marenostrom.
- Constitución de hipoteca sobre todos los activos en renta situados en territorio español propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. en dicha fecha por importe inicial de 1.500.000 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2009, el importe de los activos hipotecados por dicho concepto asciende a 1.469.902 miles de euros.

Asimismo, el acuerdo de 14 de septiembre de 2008 contenía una serie de compromisos, entre los cuales se encontraba el cumplimiento de determinados ratios financieros, los más relevantes se detallan a continuación:

- La Sociedad no puede distribuir dividendos.
- La Sociedad deberá proceder a realizar amortizaciones obligatorias en los siguientes casos:
  - Cambio de control.

- Cuando se produzcan ventas de sus participaciones financieras en SFL, FCC y Riofisa.: 100% del ingreso neto.
- Cuando se produzcan ventas de suelo: el 70% del ingreso neto.
- Cuando se produzcan ventas de activos, excepto para activos no corrientes mantenidos para la venta: el 100% del ingreso neto o el 50% de dicho importe si el LTV es inferior o igual al 60% y el ICR (“*Interest cover ratio*” o ratio de cobertura de intereses) superior o igual al 1,3. Dicho ratio se calcula mediante la división del importe de los flujos de caja operativos y el total de intereses, comisiones y otras cantidades derivadas de la financiación.

Por último, el mencionado acuerdo establecía que los préstamos podrían ser considerados vencidos anticipadamente en caso de que no se cumplieran las siguientes condiciones:

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

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

Durante el ejercicio 2009 y, como consecuencia del ejercicio de las opciones de compra de las acciones de FCC y de SFL por parte de los bancos acreedores (Notas 10 y 12) y de la enajenación de un edificio sito en Madrid, la Sociedad ha procedido a amortizar 666.353 y 66.856 miles de euros del préstamo sindicado, respectivamente. Asimismo, y como consecuencia de los acuerdos alcanzados con una entidad de crédito se han cancelado 43.744 miles de euros adicionales, mediante la venta de determinadas promociones inmobiliarias y solares (Nota 5.q.). Sin embargo, como consecuencia de la evolución del mercado inmobiliario, la Sociedad no ha podido culminar el proceso de desinversión de la participación mantenida en Riofisa, S.A.U.

En este contexto, la Sociedad y los bancos acreedores iniciaron nuevas negociaciones para llevar a cabo una nueva reestructuración de su deuda, que han culminado con un acuerdo formal y vinculante el 19 de febrero de 2010 para la reestructuración de la totalidad de la deuda financiera, tanto la derivada del préstamo sindicado descrito como de la deuda mantenida con el resto de entidades de crédito. Dicha reestructuración proporcionará la recapitalización de la Sociedad, el refuerzo de su estructura financiera a largo plazo, así como la reducción de su nivel de endeudamiento.

El acuerdo de refinanciación ha devenido eficaz una vez emitido el informe favorable del experto independiente sobre el Acuerdo Marco de Refinanciación y el plan de viabilidad. Dicho acuerdo contempla los siguientes puntos:

- Aumento de capital con aportaciones dinerarias por un importe de 1.950 millones de euros con un precio de emisión de 0,12 euros por acción. Del importe de efectivo obtenido de esta emisión, se destinará hasta un importe de 50 millones de euros a atender la gestión ordinaria de los negocios.

- Aumento de capital social con aportaciones no dinerarias por el mismo importe que la ampliación de capital descrita en el punto anterior menos el importe en efectivo que exceda de los 50 millones de euros mencionados. Dicha ampliación de capital está condicionada a la previa suscripción y desembolso de la primera y su suscripción se realizaría mediante aportaciones no dinerarias consistentes en los respectivos créditos contra la Sociedad de parte de las entidades participantes en el préstamo sindicado, de prestamistas bilaterales y de determinados accionistas significativos de Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Mantenimiento de una parte de la deuda, hasta un importe de 2.095 millones de euros, de los que 1.740 millones corresponden a la anterior deuda sindicada, vinculada a la actividad patrimonial de la Sociedad. Dicha deuda contará con la garantía hipotecaria de los edificios en renta, así como con la pignoración de las acciones mantenidas en SFL, Torre Marenostrom, S.L. y FCC.
- El acuerdo de refinanciación prevé la aportación de toda la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promociones de la Sociedad a la sociedad dependiente Colren, S.L.U. en un 100%. Dicha rama de actividad asumirá deuda por importe de 941 millones de euros (Nota 2.c). Adicionalmente, se prevé la aportación de un proyecto inmobiliario en Barcelona a la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U. que asumirá una deuda de 74 millones de euros.

Esta deuda, por importe conjunto de 1.015 millones de euros, contará con la garantía de una promesa de hipoteca por parte de la sociedad dependiente correspondiente sobre los activos que le sean aportados, así como con la garantía pignoraticia de las acciones de Riofisa, S.A.U. y de las acciones de la propia sociedad dependiente. Los intereses devengados por dicha deuda se capitalizarán como préstamo participativo, siempre que así se requiera para restituir los fondos propios de la sociedad dependiente, fijándose su vencimiento en el ejercicio 2014.

- Emisión de *warrants* convertibles en acciones de la Sociedad bajo determinadas condiciones, que garantizarían el reembolso del principal o de los intereses de la deuda aportada a las sociedades dependientes Colren, S.L.U. y la sociedad receptora del proyecto inmobiliario en Barcelona por un importe máximo conjunto de 298 millones de euros, de los cuales 275 millones de euros corresponden a Colren, S.L.U. y los restantes 23 millones de euros a la sociedad dependiente receptora del proyecto inmobiliario en Barcelona, y posibilitaría a las entidades de crédito, suscribir una futura ampliación de capital en Inmobiliaria Colonial, S.A.
- Conversión de los actuales bonos convertibles (Nota 15). Los principales tenedores de los bonos convertibles emitidos el 30 de diciembre de 2008, representativos del 99,88% de las obligaciones actualmente en circulación, han suscrito un compromiso de solicitar su conversión en capital con carácter previo a la convocatoria de la Junta General de Accionistas a la que se someterá la aprobación del acuerdo de refinanciación descrito.

El acuerdo de refinanciación contempla determinadas cláusulas de vencimiento anticipado vinculadas, fundamentalmente, a la cesión de la rama de actividad y a llevar a cabo la ampliación de capital con anterioridad al 30 de julio de 2010. Adicionalmente, el acuerdo contempla otras cláusulas de vencimiento anticipado según se indica en la Nota 2.c, si bien los Administradores de la Sociedad estiman que, tanto los acuerdos adoptados con los principales bonistas, así como el compromiso de las entidades de crédito de acudir a la ampliación de capital, garantizan la materialización del acuerdo de refinanciación.

#### **Comisiones e intereses –**

El tipo de interés de financiación de la Sociedad para los ejercicios 2009 y 2008 ha sido del 3,70% y 5,98 %, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias el tipo final resultante se ha situado en el 3,79% y 6,88%. El *spread* de crédito de la Sociedad medio de los ejercicios 2009 y 2008 se ha situado en 169 y 187

puntos básicos sobre el Euribor, siendo a 31 de diciembre de 2009 y 2008 de 171 y 202 puntos básicos, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2009 y 2008, los intereses devengados y no pagados ascienden a 7.494 y 8.795 miles de euros.

#### **Gasto de formalización de deudas –**

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad estimó que la reestructuración de la deuda realizada con fecha 14 de septiembre de 2008 suponía la cancelación de la deuda sindicada anterior y, en consecuencia, se sanearon la totalidad de los costes asociados a la obtención de dicha financiación registrando, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, unos gastos por importe de 63.913 miles de euros por dicho concepto.

A 31 de diciembre de 2009, el importe de los gastos de formalización de deudas ascienden a 13.733 miles de euros.

#### **Efectivo y otros activos líquidos equivalentes -**

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 93.404 y 86.188 miles de euros respectivamente, de los cuales se encuentran pignorados 50.279 y 69.707 miles de euros en garantía de préstamos hipotecarios destinados a financiar unos proyectos inmobiliarios en el área de Sevilla.

### **18. Otros pasivos financieros no corrientes**

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

	Miles de Euros	
	Límites	
	2009	2008
Otras deudas (Nota 13)	41.199	23.812
Fianzas y depósitos recibidos	8.530	8.803
<b>Total</b>	<b>49.729</b>	<b>32.615</b>

El epígrafe “Otras deudas no corrientes” recoge 23.812 miles de euros, correspondiente al importe pendiente de pago a la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L. en concepto de un anticipo y 17.387 miles de euros pendientes de pago a las sociedades Predios del Sureste, S.L. y Caniraga, S.L. Los Administradores estiman que dicho pago no se desembolsará en el futuro, según se describe en las Notas 13 y 16.

## 19. Administraciones Públicas y situación fiscal

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo deudor		Saldo acreedor	
	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008	31 de diciembre de 2009	31 de diciembre de 2008
Hacienda Pública deudora, retenciones y pagos a cuenta	254	4.761	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	288	2.401	9.462	12.173
Aplazamientos con la Administración Tributaria (1)	-	-	4.750	17.425
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	103	114
<b>Total saldos corrientes</b>	<b>542</b>	<b>7.162</b>	<b>14.315</b>	<b>29.712</b>
Aplazamientos con la Administración Tributaria (2)	-	-	48.995	27.794
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	-	-	-	-
Impuesto diferido de activo	233.227	347.008	-	-
Hacienda Pública, deudora por deducciones	44.219	42.589	-	-
Hacienda Pública, deudora por créditos fiscales (3)	526.012	520.670	-	-
Impuesto diferido de pasivo	-	-	8.501	9.029
Impuesto sobre beneficios diferido "Cerro Murillo"	-	-	10.592	10.592
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 10)	-	-	52.782	52.871
Impuesto sobre beneficios diferido por fusión (Nota 1)	-	-	39.785	49.263
<b>Total saldos no corrientes</b>	<b>803.458</b>	<b>910.267</b>	<b>160.655</b>	<b>149.549</b>

- (1) A 31 de diciembre de 2009 incluye 473 miles de euros de intereses devengados.  
(2) A 31 de diciembre de 2009 incluye 2.802 miles de euros de intereses devengados.  
(3) A 31 de diciembre de 2009 incluye 12.159 miles de euros procedentes del régimen de consolidación fiscal.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

**31 de diciembre de 2009**

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo actividades continuadas (antes de impuestos)			(376.117)
Resultado contable del periodo actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 23)			(6.049)
<b>Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)</b>			<b>(382.166)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			
Dividendos SFL (Nota 20)	-	47.253	(47.253)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	14.963	9.477	5.486
Amortización fondo de comercio	-	15.983	(15.983)
Resultado de ventas de las participaciones financieras (Notas 10 y 12)	148.360	680.753	(532.393)
Sanciones y recargos	172	-	172
Otros	-	4.702	(4.702)
<b>Diferencias temporarias:</b>			
<b>Con origen en ejercicios anteriores-</b>			
Diferimiento por reinversión	1.755	-	1.755
<b>Con origen en ejercicio actual-</b>			
Deterioro cartera SFL (Nota 10)	187.272	-	187.272
Deterioro cartera Parque Aquamágica (Nota 10)	10.482	-	10.482
Amortización fondo de comercio SFL	203	283	(80)
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 21)	30.915	40.577	(9.662)
Corrección monetaria deducida fusión	-	14.963	(14.963)
Provisión plusvalía de fusión	48.888	-	48.888
Deterioros no deducibles aportación	34.814	3.441	31.373
Reversión deterioro existencias		200.000	(200.000)
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	57.353	-	57.353
Gastos ampliación de capital -1ª aplicación NPGC	-	8.306	(8.306)
Instrumentos financieros derivados -1ª aplicación NPGC	-	3.014	(3.014)
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>535.177</b>	<b>1.028.752</b>	<b>(875.741)</b>

**31 de diciembre de 2008**

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo actividades continuadas (antes de impuestos)	-	-	(1.979.392)
Resultado contable del periodo actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 23)	-	-	(2.335.855)
<b>Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)</b>			<b>(4.315.247)</b>
<b>Diferencias permanentes:</b>			
Dividendos SFL	16.059	82.068	(66.009)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	56.833	58.641	(1.808)
Amortización fondo de comercio		16.323	(16.323)
Deterioro participaciones financieras mantenidas a la venta	1.125.984	380.037	745.947
Deterioro fondo de comercio (Nota 6)	802.986	-	802.986
Resultado por ventas participaciones financieras	48.395	-	48.395
Sanciones y recargos	189	-	189
Otros	5.504	2.229	3.275
<b>Diferencias temporarias:</b>			
<b>Con origen en ejercicios anteriores-</b>			
Diferimiento por reinversión	1.855	-	1.855
<b>Con origen en ejercicio actual-</b>			
Deterioro cartera SFL (Nota 10)	206.337	-	206.337
Deterioro cartera Riofisa	762.317	-	762.317
Deterioros no deducibles aportación y fusión	27.100	-	27.100
Dotación anticipo Monteverde (Nota 10)	80.000	-	80.000
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 21)	74.938	-	74.938
Provisión plusvalía de fusión	49.185	-	49.185
Deterioro existencias	200.000	-	200.000
Corrección monetaria deducida fusión	-	56.833	(56.833)
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	60.773	-	60.773
Gastos ampliación de capital -1ª aplicación NPGC	-	24.918	(24.918)
Instrumentos financieros derivados -1ª aplicación NPGC	-	9.041	(9.041)
Otras diferencias temporarias	22	-	22
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>3.518.477</b>	<b>630.090</b>	<b>(1.426.860)</b>

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, por diferencias permanentes se corresponde, principalmente, a los conceptos incluidos en el cuadro anterior, que se encuentran referenciados a las notas de esta memoria en las que se detallan las operaciones que originan los distintos conceptos ajustados en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

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

La sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) est  acogida desde el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante, régimen SIIC).

Dicho régimen permitió en dicha fecha registrar sus activos afectos a la actividad patrimonial a su valor de mercado, tributando las plusvalías registradas a un tipo impositivo del 16,5%, pagadero en plazo de cuatro años.

Con fecha 30 de diciembre de 2006, se aprobó una nueva modificación del mencionado régimen SIIC ("SIIC 4"), en la que se estableció, entre otros aspectos que:

- La participación máxima a ostentar por parte de un solo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que esta pueda mantener el régimen, estableciendo un plazo de dos años desde la fecha de aprobación de la mencionada modificación, para cumplir con dicho requisito. Dicho plazo finalizaba el 30 de diciembre de 2008, si bien fue aprobada una moratoria de dicho plazo, ampliándolo hasta el 31 de diciembre de 2010.
- Los dividendos distribuidos anualmente a las sociedades que detengan más de un 10% del capital social de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes al tipo general del impuesto sobre sociedades francés (33,33%), se verán sometidos a una retención del 20% en sede de la sociedad SIIC. Dicha disposición entró en vigor para los dividendos pagados a partir del 1 de julio de 2007.

A 31 de diciembre de 2009 la Sociedad ha percibido dividendos de su filial francesa SFL por importe de 47.253 miles de euros. Durante el ejercicio 2008, los dividendos recibidos de SFL ascendieron a 82.068 miles de euros, de los 43.208 miles de euros correspondían a dividendos provenientes de rentas acogidas al régimen SIIC.

Los dividendos recibidos de SFL se benefician de la exención contemplada en el artículo 21 del TRLIS - ver ajuste negativo en la base imponible del impuesto -. Durante el ejercicio 2008, a los efectos de evitar que SFL tuviera que proceder a efectuar la retención sobre el importe resultante de la distribución de dividendos a Inmobiliaria Colonial, S.A. -equivalente al 20% del importe del dividendo-, Inmobiliaria Colonial, S.A. realizó un ajuste positivo a la base imponible por importe de 16.059 miles de euros, renunciando parcialmente a la exención por doble imposición internacional, todo ello con la finalidad de que dichos dividendos se vieran gravados en España con una tributación efectiva superior a 1/3 del tipo impositivo de régimen general francés.

En este sentido, con fecha 28 de diciembre de 2007, la Sociedad notificó al Consejo de Administración de SFL que Inmobiliaria Colonial, S.A. había tributado parcialmente por dichos dividendos y, en consecuencia SFL no debía proceder a la retención en origen como consecuencia de la distribución de dividendos a Inmobiliaria Colonial, S.A. Asimismo, con esta misma fecha, la Sociedad garantizó a SFL que se haría cargo de las cantidades que, en su caso, tuvieran que ser liquidadas en Francia como consecuencia de dicha interpretación.

La Sociedad ha ajustado en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, la corrección monetaria de los inmuebles enajenados durante el ejercicio 2008 y 2009. El importe del ajuste corresponde a la corrección monetaria generada desde el 30 de septiembre de 2006, fecha de toma de control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), y la fecha de venta del activo en cuestión.

La corrección monetaria anterior al 30 de septiembre de 2006, fue registrada por la Sociedad como menor impuesto diferido, derivado de las plusvalías asignadas a los inmuebles que no tuvieron una tributación efectiva en la OPA lanzada sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1).

La Sociedad ajustó en el impuesto de sociedades del ejercicio 2008 como diferencias permanentes y temporarias, las provisiones por deterioro del valor de sus inversiones financieras registradas en el ejercicio anterior, por las participaciones mantenidas en las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U. y Urbaplan 2001, S.A.U. Dichas provisiones fueron consideradas no deducibles en el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 y ajustadas como diferencias permanentes. En el ejercicio 2008 y, como consecuencia de la

fusión descrita en la Nota 1, se revirtió el impuesto diferido de activo registrado en el ejercicio anterior, ajustando dichas provisiones como diferencias permanentes.

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

### 31 de diciembre de 2009

	Miles de Euros			
	Bases imponibles			Cuota
	Aumentos	Disminuciones	Total	Total
<b>Por impuesto corriente:</b>				
Gastos de ampliación de capital	-	67	(67)	20
Total impuesto corriente	-	<b>67</b>	<b>(67)</b>	<b>20</b>
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en el ejercicio-				
Gastos de ampliación de capital	-	8.306	(8.306)	2.492
Con origen en ejercicios anteriores-				
Otros – Instrumentos financieros derivados	-	3.014	(3.014)	904
Total impuesto diferido	-	<b>11.320</b>	<b>(11.320)</b>	<b>3.396</b>
<b>Total impuesto reconocido directamente en patrimonio</b>	-	<b>11.387</b>	<b>(11.387)</b>	<b>3.416</b>

### 31 de diciembre de 2008

	Miles de Euros			
	Bases imponibles			Cuota
	Aumentos	Disminuciones	Total	Total
<b>Por impuesto corriente:</b>				
Gastos de ampliación de capital	-	24.918	(24.918)	7.476
Otros – Instrumentos financieros derivados	-	9.041	(9.041)	2.712
Total impuesto corriente	-	<b>33.959</b>	<b>(33.959)</b>	<b>10.188</b>
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en el ejercicio-				
Valoración de otros activos financieros	-	66.801	(66.801)	20.040
Con origen en ejercicios anteriores-				
Valoración de otros activos financieros	24.514	-	24.514	(7.354)
Total impuesto diferido	<b>24.514</b>	<b>66.801</b>	<b>(42.287)</b>	<b>12.686</b>
<b>Total impuesto reconocido directamente en patrimonio</b>	<b>24.514</b>	<b>100.760</b>	<b>(76.246)</b>	<b>22.874</b>

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2009 y 2008 es la siguiente:

**31 de diciembre de 2009**

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(382.166)
Diferencias permanentes (*)	(594.673)
Ajustes fiscales no registrados contablemente	460.106
<b>Resultado contable ajustado</b>	<b>(516.666)</b>
Cuota al 30%	155.000
Regularización del impuesto de sociedades del ejercicio anterior	1.465
Reversión impuesto diferido participación financiera	(260.505)
Deducciones:	
Por doble imposición	286
Por reinversión de beneficios	1.346
Por formación	1
<b>Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>(102.407)</b>

(\*) No se incluyen 67 miles de euros de gastos de ampliación cuyo efecto fiscal ha sido imputado directamente contra patrimonio neto.

**31 de diciembre de 2008**

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(4.315.247)
Diferencias permanentes	1.156.653
Ajustes fiscales no registrados contablemente	1.048.967
<b>Resultado contable ajustado</b>	<b>(2.109.627)</b>
Cuota al 30%	632.888
Regularización del impuesto de sociedades del ejercicio anterior	2.723
Reversión impuesto diferido aportaciones	8.033
Deducciones:	
Por doble imposición	7.863
Por reinversión de beneficios	1.189
Por formación	1
<b>Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>652.697</b>

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>Impuesto corriente:</b>		
Por operaciones continuadas	(104.222)	495.101
Por operaciones interrumpidas (Nota 23)	1.815	157.596
<b>Total gasto por impuesto</b>	<b>(102.407)</b>	<b>652.697</b>

#### *Aplazamientos con la administración pública-*

Con fecha 17 de octubre de 2008, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 3). Dicha deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2009 y 2008, quedan pendientes de pago un total de 27.627 y 29.894 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 3 de febrero de 2009, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008. Dicha deuda fue garantizada mediante hipoteca de una finca de la Sociedad a favor de la Administración Tributaria. A 31 de diciembre de 2009 y 2008, quedan pendientes de pago un total de 14.335 y 15.235 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2009 la Sociedad presentó solicitud de aplazamiento a 5 años de un total de 8.508 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2008 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad es cabecera, que ha sido aprobado el 9 de Diciembre de 2009. Dicho aplazamiento ha sido garantizado mediante hipoteca sobre una finca de una sociedad dependiente perteneciente al grupo de consolidación fiscal. A 31 de diciembre de 2009 quedan pendientes de pago el total del importe aplazado cuyo primer pago se realiza en enero del 2010.

La distribución de los pagos pendientes, sin incluir los intereses, en los distintos vencimientos a 31 de diciembre de 2009 y 2008 se detallan a continuación:

#### **31 de diciembre de 2009**

	Miles de Euros							
	Corriente	No corriente					Total no corriente	Total
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años			
IVA	1.080	4.113	4.388	4.388	366	13.255	14.335	
IS	3.197	9.756	11.159	9.545	2.478	32.938	36.135	
<b>Total</b>	<b>4.277</b>	<b>13.869</b>	<b>15.547</b>	<b>13.933</b>	<b>2.844</b>	<b>46.193</b>	<b>50.470</b>	

**31 de diciembre de 2008**

	Miles de Euros							
	Corriente	No corriente					Total no corriente	Total
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años			
IVA	15.325	-	-	-	-	-	15.325	
IS	2.100	3.197	8.681	8.681	7.235	27.794	29.894	
<b>Total</b>	<b>17.425</b>	<b>3.197</b>	<b>8.681</b>	<b>8.681</b>	<b>7.235</b>	<b>27.794</b>	<b>45.219</b>	

*Impuestos diferidos de activo y pasivo-*

El detalle del saldo de las cuentas de activos y pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2009 y 2008, se detalla, por conceptos, en el siguiente cuadro:

**31 de diciembre 2009**

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.753.370	526.012	868.210	260.463
Provisión cartera SFL (Nota 10)	393.609	118.083	-	-
Provisión cartera FCC	-	-	65.294	19.588
Provisión cartera y fondo comercio Riofisa			1.743.239	522.972
Provisión cartera Parque Aquamágica (Nota 10)	10.482	3.144	-	-
Dotación anticipo Monteverde (Nota 10)	80.000	24.000	-	-
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 21)	65.276	19.583	-	-
Anticipado Portillo	174.633	52.390	-	-
Valoración de instrumentos derivados	42.977	12.893	-	-
Otros	10.447	3.134	-	-
<b>Total</b>	<b>2.530.794</b>	<b>759.239</b>	<b>2.676.743</b>	<b>803.023</b>
Créditos fiscales por deducciones de dividendos				
Pendientes		28.176	-	-
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente		16.042	30.063	9.019
Créditos fiscales por deducción formación pendiente		1	-	-
<b>Total</b>		<b>44.219</b>	<b>30.063</b>	<b>9.019</b>

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de pasivo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Diferimiento por reinversión	28.337	8.501	-	-
Diferido "Cerro Murillo"	35.307	10.592	-	-
Diferido aportación no dineraria	175.940	52.782	-	-
Diferido por plusvalías asignadas existencias	26.397	7.919	-	-
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	106.220	31.866	-	-
Aplazamientos	163.317	48.995	-	-
	<b>535.518</b>	<b>160.655</b>	-	-

### 31 de diciembre de 2008

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.476.483	442.946	408.104	122.431
Deterioro participaciones financieras mantenidas a la venta (Nota 12)	809.212	242.763	-	-
Provisión cartera SFL (Nota 10)	206.337	61.901	73.110	21.933
Provisión cartera FCC	-	-	524.477	157.343
Provisión cartera y fondo comercio Riofisa	-	-	936.503	280.951
Dotación anticipo Monteverde (Nota 10)	80.000	24.000	-	-
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 21)	74.938	22.481	-	-
Deterioro existencias	200.000	60.000	-	-
Valoración de instrumentos derivados	42.286	12.686	-	-
Otros	3.007	901	-	-
<b>Total</b>	<b>2.892.263</b>	<b>867.678</b>	<b>1.942.194</b>	<b>582.658</b>
Créditos fiscales por deducciones de dividendos Pendientes		27.889	-	-
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente		14.700	30.063	9.019
<b>Total</b>		<b>42.589</b>	<b>30.063</b>	<b>9.019</b>

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de pasivo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Diferimiento por reinversión	30.097	9.029	-	-
Diferido "Cerro Murillo"	35.307	10.592	-	-
Diferido aportación no dineraria	176.237	52.871	-	-
Diferido por plusvalías asignadas existencias	28.803	8.641	-	-
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	135.407	40.622	-	-
Otros	92.647	27.794	-	-
	<b>498.498</b>	<b>149.549</b>	-	-

*Recuperación de los impuestos diferidos de activo—*

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

La Dirección de la Sociedad ha reestimado la recuperación de los créditos fiscales, por lo que ha registrado un cargo por importe de 260.505 miles de euros en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente, fundamentalmente, al saneamiento de determinados créditos fiscales derivados de participaciones financieras, para los que se estima su recuperación en un horizonte temporal superior a 10 años de acuerdo con las estimaciones realizadas.

*Diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar –*

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales podría ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación a 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales de la Sociedad por bases imponibles negativas por importes de 513.853 y 442.946 miles de euros, respectivamente

Los Administradores de la Sociedad han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base del plan de negocio descrito en la Nota 6 que ha sido proyectado hasta el ejercicio 2014, considerando operaciones de inversión adicionales por importe conjunto de 700 millones de euros para el periodo 2020 a 2024, así como la rotación del 50% del patrimonio inmobiliario en el ejercicio 2024.

De acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad genera bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2009.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, su importe y plazo máximo de compensación a 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

**31 de diciembre de 2009**

Ejercicio	Miles de Euros		Último ejercicio de compensación
	Registradas	No registradas	
2000	12.978	-	2015
2001	5.468	-	2016
2003	-	140	2018
2004	38.515	-	2019
2005	-	36	2020
2006	24.562	491	2021
2007	355.312	923	2022
2008	867.502	406.514	2023
2009	408.500	460.106	2024
<b>Total</b>	<b>1.712.837</b>	<b>868.210</b>	

*Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones -*

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

En este sentido los compromisos de reinversión de la Sociedad correspondientes a los cinco últimos ejercicios, y su grado de cumplimiento en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros				
	2005	2006	2007	2008	2009
Renta acogida a deducción por Reinversión	160.247	13.981	51.213	9.877	11.218
Necesidad de reinversión	209.727	46.642	283.835	33.515	154.283
Reinvertido por la Sociedad	209.727	46.642	283.835	33.515	

Tal y como establece la normativa fiscal vigente, el acogimiento a las mencionadas deducciones por reinversión de beneficios extraordinarios implica el mantenimiento de los activos en los que se materializa la misma durante el plazo de 5 años, salvo nueva reinversión de los activos que incumplan dicho plazo dentro de los límites fijados por la normativa vigente. Al respecto, los Administradores de la Sociedad consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad o en su caso por el grupo fiscal al que pertenece, en su caso.

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2009 por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
	2008	7.863	2015
	2009	287	2016
Deducción por formación	2009	1	2024
Deducción por reinversión	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007 (*)	7.274	2017
	2008	1.185	2018
	2009	1.347	
		<b>44.219</b>	

(\*) Adicionalmente, la Sociedad tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 3) por importe de 9.019 miles de euros. La renta sujeta a reinversión es de 75.361 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 159.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

El balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 44.219 y 42.589 miles de euros.

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

Dicho epígrafe recoge el impuesto diferido de pasivo correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados en la aportación no dineraria realizada por determinados accionistas de la Sociedad para la suscripción de parte de la ampliación de capital de fecha 29 de junio de 2006 (Nota 10).

Al 31 de diciembre de 2007, los impuestos diferidos de pasivo por este concepto ascendían a 115.079 miles de euros. Como consecuencia de la inscripción parcial de la fusión descrita en la Nota 3, el impuesto diferido descrito, así como la cuenta por cobrar avalada correspondiente, se vió reducida en 48.127 miles de euros. Adicionalmente, como consecuencia de la enajenación de determinados activos aportados y el devengo del Impuesto sobre Sociedades por la diferencia entre el valor contable y el valor fiscal de dichos activos, la Sociedad procedió a registrar un menor impuesto diferido por importe de 14.081 miles de euros durante el 2008, de los cuales la Sociedad tenía pendiente de cobro 8.130 miles de euros por ventas realizadas durante el mes de diciembre de 2008. A 31 de diciembre de 2009 y 2008 el saldo de impuestos

diferidos por dicho concepto asciende a 52.782 y 52.871 miles de euros, respectivamente, y la cuenta por cobrar asciende a 31 de diciembre de 2009 y 2008 a 61.001 miles de euros.

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

El impuesto diferido correspondiente a las plusvalías asignadas a las existencias en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. con Inmobiliaria Colonial, S.A., se calculó a un tipo impositivo del 30%, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a las mencionadas existencias. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

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

*Impuesto diferido de activo por créditos fiscales no registrados contablemente-*

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

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

Asimismo, la Sociedad no procedió al registro contable del crédito fiscal derivado del deterioro del valor y las pérdidas por enajenación de su participación en la sociedad FCC, por importe de 930.991 miles de euros, ajustando con carácter permanente la base imponible del impuesto. Por este concepto a 31 de diciembre de 2009, el importe del crédito fiscal no reconocido asciende a 279.540 miles de euros.

Por último, la Sociedad tampoco ha registrado los créditos por pérdidas a compensar provenientes de algunas de las sociedades fusionadas el 1 de enero de 2008 (Nota 3), en concreto, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., Inversiones Notenth, S.L. e Inversiones Tres Cantos, S.L., cuyos créditos fiscales generados hasta el 31 de diciembre de 2007 ascendían a 1.590 miles de euros.

*Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras -*

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad firmó las actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 12,6 millones de euros, correspondiendo, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones

por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.

## **20. Ingresos y gastos**

### ***Importe neto de la cifra de negocios***

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

Durante el presente ejercicio la Sociedad ha procedido a clasificar en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" el ingreso correspondiente a los dividendos obtenidos durante los ejercicios 2009 y 2008 de la sociedad dependiente SFL, tal y como se indica en la Nota 2.e:

Actividades	Miles de Euros	
	2009	2008
Arrendamiento de edificios	93.748	101.820
Ventas de promociones (Nota 13)	93.224	185.931
Ventas de terrenos (Nota 13)	37.431	216.275
Ingresos por participaciones en empresas del Grupo y asociadas (*)	47.253	82.068
<b>Total</b>	<b>271.656</b>	<b>586.094</b>

(\*) Según los estados financieros reexpresados del ejercicio 2008, tal y como se indica en la Nota 2.e.

Mercados Geográficos	Miles de Euros	
	2009	2008
Barcelona	146.386	214.034
Madrid	75.216	194.408
Francia (*)	47.253	82.068
Otros	2.801	95.584
<b>Total</b>	<b>271.656</b>	<b>586.094</b>

(\*) La totalidad del importe corresponde a los ingresos financieros por dividendos procedentes de SFL.

### **Aprovisionamientos**

El saldo del epígrafe "Aprovisionamientos" de los ejercicios 2009 y 2008 presenta la siguiente composición:

Actividades	Miles de Euros	
	2009	2008
<b>Consumos de explotación:</b>		
Compras	194.139	193.572
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(93.467)	52.280
Deterioro de existencias (Nota 13)	(38.671)	670.137
<b>Total</b>	<b>(32.001)</b>	<b>915.989</b>

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

### **Gastos de personal**

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

	Miles de Euros	
	2009	2008
Sueldos y salarios (*)	4.186	12.455
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.086	1.306
Otros gastos sociales	85	67
Indemnizaciones	3.156	3.217
<b>Total</b>	<b>8.513</b>	<b>17.045</b>

(\*) Incluye un abono por importe de 3.312 miles de euros en concepto de reversión de la provisión por retribución variable según se indica en la Nota 5.n.

### Deterioro del inmovilizado

El movimiento del deterioro por variación de valor de inmovilizado a 31 de diciembre de 2008 y 2009 presenta el siguiente movimiento:

Ejercicio 2008	Miles de Euros				Total
	Fondo de comercio (Nota 6)	Inmovilizado material (Nota 7)	Inversiones inmobiliarias (Nota 8)	Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 12)	
<b>Saldo a 1 de enero de 2008</b>	-	<b>4.119</b>	<b>7.729</b>	<b>28.790</b>	<b>40.638</b>
Altas por fusión	-	-	4.070	-	4.070
Dotación	135.484	4.442	115.625	50.582	306.133
Aplicación	-	-	-	-	-
Cancelación por ventas	-	-	(3)	(1.000)	(1.003)
Trasposos	-	-	4.077	(4.077)	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>135.484</b>	<b>8.561</b>	<b>131.498</b>	<b>74.295</b>	<b>349.838</b>
Dotación	-	1.304	57.597	32.004	90.905
Aplicación	-	-	(21.792)	(1.992)	(23.784)
Cancelación por ventas	-	-	(4.858)	(2.914)	(7.772)
Trasposos	-	-	(2.503)	4.626	2.123
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>135.484</b>	<b>9.865</b>	<b>159.942</b>	<b>106.019</b>	<b>411.310</b>

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

	Miles de euros	
	2009	2008
Dotaciones total inmovilizado	90.905	306.133
Aplicaciones total inmovilizado	(23.784)	-
<b>Total deterioro/cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>67.121</b>	<b>306.133</b>

### **Ingresos y gastos financieros**

El desglose del resultado financiero de los ejercicios 2009 y 2008 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
<b>Ingresos financieros: (*)</b>		
Ingresos coberturas	-	22.541
Ingresos financieros depósitos	9.208	12.475
Ingresos por dividendos de FCC	1.907	-
Otros ingresos financieros	157	2.182
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>11.272</b>	<b>37.198</b>
<b>Gastos financieros:</b>		
Gastos formalización préstamos indicado	(2.697)	(63.013)
Intereses de deudas	(174.543)	(485.656)
Gastos coberturas	(25.433)	-
Gastos financieros activados (Notas 5.d y 5.h)	9.274	17.239
<b>Total gastos financieros</b>	<b>(193.399)</b>	<b>(531.430)</b>
Cancelación de instrumentos derivados	3	4.094
Variación en instrumentos derivados	(1.253)	(10.728)
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>(1.250)</b>	<b>(6.634)</b>
Deterioro participación financiera SFL (Nota 10)	(187.272)	(447.728)
Deterioro participación Parque Aqua Mágica, S.L.U. (Nota 10)	(10.482)	-
Deterioro anticipos (Monteverde) (Nota 10)	-	(80.000)
Otros deterioros (Nota 21)	(75.810)	(74.938)
Pérdida venta participación SFL (Nota 10)	-	(49.006)
Pérdida venta participación FCC (Nota 12)	(823)	-
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>(274.387)</b>	<b>(651.672)</b>
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>-</b>	<b>(13)</b>
<b>Total Resultado Financiero (Pérdida)</b>	<b>(457.764)</b>	<b>(1.152.551)</b>

(\*) Según los Estados Financieros reexpresados de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.e.

## **21. Operaciones y saldos con partes vinculadas**

### ***Operaciones con vinculadas***

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2009 y 2008 es el siguiente:

#### **Ejercicio 2009**

	Miles de Euros						
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos/ (gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos recibidos	Aportación no dineraria (Nota 10)	Intereses por obligaciones convertibles
La Caixa	-	-	(1.039)	2.090	-	-	13.814
Banco Popular	-	-	(2.657)	-	-	-	6.691
Torre Marenstrum, S.L.	147	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	(13.429)	-	-	-	-	-
Société Foncière Lyonnayse, S.A.	-	-	-	-	47.253	-	-
Grupo Riofisa	-	-	2.116	-	-	-	-
Corlen, S.L.U.	-	-	-	-	-	323.807	-
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	-	-	(2)	-	-	-	-
Grupo Portival, S.L.	-	-	18	-	-	-	-
Nozar, S.A. (*)	-	-	4.150	-	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U. (*)	-	-	4.479	-	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	107	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>147</b>	<b>(13.429)</b>	<b>10.088</b>	<b>2.090</b>	<b>47.253</b>	<b>323.807</b>	<b>20.505</b>

(\*) Al cierre del ejercicio 2009, dichos importes se encuentran totalmente deteriorados.

**Ejercicio 2008**

	Miles de Euros							
	Servicios prestados	Servicios recibidos	Ingresos por intereses financieros	Gastos financieros	Venta de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Gasto por arrendamientos	Dividendos recibidos
La Caixa (*)	-	-	-	9.553	26.900	2.380	-	-
Banco Popular	-	-	-	9.205	-	-	-	-
Torre Marenstrum, S.L.	145	-	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	12.234	-	-	-	-	-	-
Société Foncière Lyonnayse, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	82.068
Grupo Riofisa	-	-	1.831	-	-	-	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	26.211
Expo-An, S.A.	-	-	-	-	-	-	78	-
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	-	-	-	3	-	-	-	-
Grupo Portival, S.L.	-	-	31	-	-	-	-	-
Nozar, S.A	-	-	4.722	-	-	-	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U.	-	-	3.606	-	-	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	107	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>145</b>	<b>12.234</b>	<b>10.297</b>	<b>18.761</b>	<b>26.900</b>	<b>2.380</b>	<b>78</b>	<b>108.279</b>

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

### Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es el siguiente:

#### Ejercicio 2009

	Miles de euros					
	Cuentas a cobrar no corrientes (Nota 10)	Créditos concedidos corrientes	Cuentas a cobrar corrientes	Deudas por efecto impositivo corrientes	Préstamos recibidos corrientes	Cuentas a pagar corrientes
Torre Marenostrom, S.L.	-	14	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	-	-	234	3.066	3.546
Colren, S.L.U.	-	-	-	(1.786)	-	-
Grupo Riofisa	-	-	-	5.695	-	-
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	8.636	669	-	-	-	-
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	6.202	668	-	-	-	-
Gestiones empresariales Jarque, S.L.	-	281	-	-	-	-
Expo-An, S.A.	3.862	36	-	-	-	216
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	6.090	51	-	-	69	-
Grupo Portival, S.L.	37.071	-	-	-	158	-
Luis Manuel Portillo Muñoz	-	-	2.378	-	-	-
<b>Total</b>	<b>61.861</b>	<b>1.719</b>	<b>2.378</b>	<b>4.143</b>	<b>3.293</b>	<b>3.762</b>

(\*) Adicionalmente, la Sociedad mantiene cuentas a cobrar con las sociedades Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por importe de 150.748 miles de euros que se encuentran totalmente deteriorados.

## Ejercicio 2008

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

(\*)Cuentas a cobrar netas de provisión

Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. de un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como a la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Con fecha 31 de enero de 2008, y como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad decidió dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. La Sociedad firmó sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. aportó como garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A. Dicha garantía estaba valorada a 30 de junio de 2009 en 33 millones de euros.

Con fecha 18 de febrero de 2009 la Sociedad alcanzó un acuerdo con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por el que dichas sociedades se comprometían a devolver las cantidades adeudadas antes del día 1 de septiembre de 2009 y aportaron nuevas garantías a favor de la Sociedad, correspondientes a participaciones financieras en las sociedades Desarrollos Urbanísticos Loma del Rey, S.L., Sociedad de Gestión de Suelo El Pinar, S.L.,

Compañía Exploradora de Minas de Panticosa, S.A., Granja Ibérica Alcludia, S.L., Qualia Lacteos, S.L. y Desarrollos Urbanísticos Nozar Masaveu, S.L. valoradas en 22 millones de euros. A la fecha indicada, no se produjo la devolución de las cantidades adeudadas por lo que la Sociedad a la fecha de formulación de las presente cuentas anuales se encuentra en negociaciones con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. dado que no se ha procedido a la ejecución de las garantías indicadas.

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad deterioró 74.938 miles de euros de las cuentas a cobrar mantenidas, como consecuencia del deterioro de valor de las garantías inmobiliarias aportadas. En el presente ejercicio, la Sociedad ha deteriorado la totalidad del saldo de la deuda pendientes, registrando un deterioro adicional de 75.810 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008, dicha deuda devengaba diariamente un tipo de interés simple del 6,25% anual. Durante el ejercicio 2009, la deuda ha devengado diariamente un interés del 7,25% anual. La sociedad Nozar, S.A. ha presentado concurso de acreedores el día 15 de septiembre de 2009 y, por tanto, la Sociedad ha procedido a no registrar el devengo de intereses a partir de dicha fecha. Los intereses devengados con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. ascienden en 2009 a 4.150 y 4.479 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad mantuvo una posición financiera neta con La Caixa y Banco Popular por importe de 189.717 miles de euros y 91.896 miles de euros respectivamente, correspondientes al saldo de las obligaciones convertibles suscritas por cada uno de ellos (Nota 15) durante el ejercicio 2008. A 31 de diciembre de 2009 dichas obligaciones convertibles han incrementado de valor por el interés devengado durante el presente ejercicio, lo que ha supuesto un incremento de 13.814 y 6.691 miles de euros, respectivamente.

## **22. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la Alta Dirección.**

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2009 y 2008 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2009	2008
<b>Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):</b>	<b>978</b>	<b>2.273</b>
<b>Dietas:</b>	<b>418</b>	<b>915</b>
Dietas Consejeros	396	870
Dietas adicionales del Presidente	22	45
<b>Remuneraciones fijas:</b>	<b>1.212</b>	<b>1.193</b>
Retribución Consejeros	550	568
Retribución adicional del Presidente	300	259
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	154	170
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	85	75
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y retribuciones	123	121
<b>Total</b>	<b>2.608</b>	<b>4.381</b>

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	1.633	2.276
---	-------	-------

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

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, la Sociedad tiene contratado un seguro de Responsabilidad Civil que cubre al total de Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la compañía por importe de 418 miles de euros. Asimismo, durante el presente ejercicio la Sociedad ha contratado una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones con vencimiento a 5 años que ha supuesto un desembolso de 412 miles de euros.

Del total de retribuciones a los consejeros del ejercicio 2008, los miembros del anterior Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2008, habían percibido un total de 2.468 miles de euros en concepto de sueldos, dietas y otros conceptos, por importes de 1.698, 361 y 412 miles de euros.

La Sociedad registró en el ejercicio 2008 una provisión por importe de 1.463 miles de euros en concepto de indemnización por cese de su anterior Consejero Delegado, Mariano de Miguel Velasco (Nota 16). Dicho importe se encuentra consignado. Asimismo, durante el ejercicio 2009, la Sociedad ha procedido al pago de un acuerdo de indemnización con dos miembros del anterior Consejo de Administración por importe de 1.740 miles de euros.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, salvo un crédito concedido a Luis Manuel Portillo Muñoz, por importes de 2.378 y 2.290 miles de euros a 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente (Nota 21).

Adicionalmente, antiguos Consejeros de la Sociedad podrían percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente. Asimismo, algunos de los actuales miembros del Consejo de Administración podrían percibir una indemnización por cambio de control en el capital social de la Sociedad (Nota 15).

El Consejo de Administración está formado por 11 hombres tanto al 31 de diciembre de 2009 como al 31 de diciembre de 2008.

Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad mantiene un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad a favor de dos de sus administradores. La duración máxima del plan de incentivos es de siete años y los beneficiarios podrán ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

	D. Juan José Brugera Clavero	D. Pedro Viñolas Serra
Fecha aprobación del plan	21.11.2008	
Fecha de finalización del plan	21.11.2015	
Precio de ejercicio por acción	0,25	
Opciones a 1 de enero de 2008	-	-
Opciones atribuidas en 2008	1.000.000	1.300.000
Acciones suscritas en 2008	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2008	1.000.000	1.300.000
Opciones atribuidas en 2009	1.000.000	1.300.000
Acciones suscritas en 2009	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2009	1.000.000	1.300.000

La condición de beneficiario del Plan está condicionada al mantenimiento por parte de Don Juan José Brugera Clavero y Don Pedro Viñolas Serra de sus cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero-Delegado o Director General, respectivamente.

La Sociedad no ha reconocido gasto alguno durante los ejercicios 2009 ni 2008 por transacciones con pagos basados en acciones. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la cotización de la acción de Colonial era de 0,16 euros por acción mientras que el precio de ejercicio de las opciones se sitúa en 0,25 euros por acción, motivo por el cual la Sociedad no ha procedido al registro de gasto alguno por dicho concepto. De igual manera, la Sociedad no ha reconocido pasivo alguno durante el ejercicio 2009 ni 2008 procedente de transacciones con pagos basados en acciones.

A 31 de diciembre de 2009, tres miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambios de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

#### *Retribución a la alta dirección-*

La alta dirección de la Sociedad está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad, de acuerdo con la definición dada en el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas. El total de retribuciones devengadas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 ascienden a 888 miles de euros en concepto de sueldos y salarios, dietas y otras retribuciones. A 31 de diciembre de 2008, las retribuciones devengadas ascendían a 2.274 miles de euros, correspondientes a sueldos y salarios e indemnizaciones por cese por importes de 1.492 y 782 miles de euros, respectivamente.

La alta dirección está formada por 3 hombres y 1 mujer al 31 de diciembre de 2009 y por 6 hombres y 1 mujer al 31 de diciembre de 2008.

A 31 de diciembre de 2009, dos miembros de la alta dirección tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

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

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 los siguientes miembros del actual Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento con el artículo 127 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han declarado que han mantenido participaciones en el capital u ostentado cargos en los Consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Creápolis S.L.	Consejero	0,000%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. José María Sagardoy Llonis	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Manuel Fernando Menéndez López	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Francisco José Zamorano Gómez	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Adapa Conducto, S.L.	Consejero	0,000%
D. Luis Antonio Delso Heras	Ninguna	Ninguna	-
D. Julián Zamora Saíz	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
	Juzasa Inversiones S.L.U.	Administrador	100%
	Nuevos Entornos Urbanos S.L.	Vocal	2,500%
	Jacobriz, S.L.U.	Administrador	0,000%
	Promociones González, S.A.	Directivo	0,000%
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,000%
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Ninguna	Ninguna	-
D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid	Ninguna	Ninguna	-
D. Rafael Del Valle – Iturriaga	Ninguna	Ninguna	-

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

### 23. Operaciones interrumpidas

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

	Miles de euros	
	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
Importe neto de la cifra de negocios (*)	-	26.211
Otros gastos de explotación	(1.029)	(1.255)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(1.029)</b>	<b>24.956</b>
Ingresos financieros	2.116	-
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado financiero	(7.136)	(2.360.811)
<b>Resultado financiero</b>	<b>(5.020)</b>	<b>(2.360.811)</b>
<b>Resultado antes de impuestos por operaciones interrumpidas (Nota 19)</b>	<b>(6.049)</b>	<b>(2.335.855)</b>
Impuesto sobre beneficios (Nota 19)	1.815	157.596
<b>Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos</b>	<b>(4.234)</b>	<b>(2.178.259)</b>

(\*) Tal y como se ha indicado en la Nota 2.e la Sociedad ha procedido a reclasificar el dividendo obtenido durante el ejercicio 2008 de la sociedad FCC como mayor importe neto de la cifra de negocios.

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

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	(1.027)	19.696
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-	259.416
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-	-

## 24. Otra información

### Personal

El número de personas empleadas durante los ejercicios 2009 y 2008, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	Nº empleados			
	Ejercicio 2009		Ejercicio 2008	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	8	3	5	1
Técnicos titulados y Mandos intermedios	18	11	21	14
Administrativos	18	46	26	52
	<b>44</b>	<b>60</b>	<b>52</b>	<b>67</b>

El personal al cierre de ambos ejercicios no difiere significativamente del personal medio indicado anteriormente.

### Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio 2009 y 2008, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes:

#### Ejercicio 2009

Categorías	Miles de Euros		
	Auditoría de Cuentas	Otros servicios	Total
Auditor Principal	416	265	<b>681</b>
Otros auditores	-	355	<b>355</b>
<b>TOTAL</b>	<b>416</b>	<b>620</b>	<b>1.036</b>

#### Ejercicio 2008

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

Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados por otros auditores durante el ejercicio 2009 y 2008, corresponden principalmente a los honorarios satisfechos a *Deloitte & Touche Llp*.

Los honorarios del auditor principal por otros servicios no incluyen honorarios por asesoramiento fiscal.

***Gestión del capital: Política y objetivos***

La Sociedad gestiona su capital para asegurar que cada una de las sociedades filiales son capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas.

La estrategia de la Sociedad incide en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la Sociedad.

La estructura de capital de la Sociedad incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias, caja y activos líquidos, detalladas en la Nota 17, y fondos propios, que incluye capital y reservas según lo comentado en la Nota 15.

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

El porcentaje de Patrimonio Neto de la Sociedad y sus filiales sobre el total de Endeudamiento Financiero neto (entendido como saldos dispuestos con entidades de crédito corrientes y no corrientes menos el efectivo y medios equivalentes) ha pasado del 22,74% al 20,27% del 2008 al 2009.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades (Nota 10). Las cuentas anuales adjuntas están referidas a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no reflejan las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes. La Sociedad elabora estados financieros consolidados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con los estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el total de reservas consolidadas y la prima de emisión al 31 de diciembre de 2009 asciende a un importe negativo de 822.620 miles de euros, las pérdidas consolidadas ascienden a 474.011 miles de euros, y la cifra de activos y el importe neto de la cifra de negocios ascienden a 8.638.029 y 413.003 miles de euros, respectivamente. Asimismo, el patrimonio neto consolidado recoge 1.403.531 miles de euros correspondientes a obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad.

## **Inmobiliaria Colonial, S.A.**

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2009

### **1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad**

#### **Entorno macroeconómico**

##### *Economía Mundial*

La economía mundial afronta un ejercicio 2010 mejor de lo que empezó el ejercicio 2009. Hace un año, la crisis financiera se encontraba en su punto álgido, la actividad se desplomaba a una velocidad inusitada, como no se había visto en décadas, y el mercado laboral empezaba a deteriorarse seriamente. En consecuencia ha quedado evidente la necesidad de una respuesta contundente y coordinada de todas las instituciones y países.

No obstante, una vez finalizado el ejercicio 2009, el consumo privado aguanta mejor de lo esperado el fin de las ayudas gubernamentales, el mercado laboral da señales de tocar fondo y los inmuebles ya no pierden valor. La estabilidad de los precios también viene a reforzar un escenario más optimista que el que se dibujaba en el horizonte de tan sólo dos meses atrás.

Ahora bien, aunque la recuperación ya está en marcha en la mayoría de economías desarrolladas, la magnitud de la recesión vivida en el ejercicio 2009 ha dejado algunas secuelas que pueden hacer que la misma sea lenta y frágil. Una tasa de paro en máximos históricos; un sector financiero que, si bien ha conseguido normalizar su actividad, continúa delicado; la mayor dependencia de las economías desarrolladas de la buena marcha de las economías emergentes; o el elevado endeudamiento de los hogares y del sector público constituyen el talón de aquiles del proceso de recuperación. Un deterioro inesperado de alguno de estos elementos a lo largo del ejercicio 2010 podría disparar todas las alarmas.

En Estados Unidos, el mercado laboral da señales de tocar fondo. En el mes de noviembre se destruyeron 11.000 empleos, una cifra pequeña en comparación con las pérdidas de los últimos meses.

Las principales debilidades de la economía japonesa siguen estando en la demanda interna, con un consumo privado que sigue dependiendo de unos estímulos fiscales de continuidad incierta, dado el nivel de la deuda pública cercano al 200% del PIB. Por otra parte, la recuperación de las economías de Asia Oriental no está contribuyendo a dinamizar el sector exportador nipón en la medida que se esperaba.

##### *Zona Euro*

La zona del euro inicia el ejercicio 2010 mucho mejor de lo que empezó el ejercicio 2009. Después de que fruto de la crisis financiera la actividad económica haya sufrido la mayor contracción en décadas, se ha producido un cambio de tendencia que hace doce meses era difícil de imaginar. El sector financiero se ha estabilizado notablemente, la confianza ha repuntado con fuerza y la economía ha vuelto a crecer. En el tercer trimestre la zona del euro anotó una tasa de crecimiento intertrimestral del 0,4%. En términos interanuales, sin embargo, la tasa de crecimiento aún arrastra los fuertes retrocesos experimentados hace un año, por lo que se mantiene en territorio negativo, en el 4,1% concretamente.

Los países que de momento se han visto más afectados son Grecia e Irlanda. Hay, también, otros países que están en el punto de mira de los analistas, como: Italia y Portugal, ambos con un crecimiento previsto bastante moderado y con un elevado nivel de deuda pública. El nivel de deuda de los distintos países de la eurozona centrará muchos debates económicos a lo largo del ejercicio 2010.

### *España*

Los indicadores económicos disponibles referentes al cuarto trimestre del ejercicio 2009 apuntan a que continúa la tendencia a una progresiva moderación del retroceso económico. Tanto el consumo como la inversión dan muestras de una mejora, aunque el tono general sigue teniendo un tinte negativo. Así, se ha modificado la previsión de un descenso interanual del producto interior bruto (PIB) del cuarto trimestre desde el 3,4% al 3,1%. De esta forma, la caída anual del PIB en 2009 se reduciría en una décima respecto a la anterior proyección hasta el 3,6%.

### **Situación del mercado**

#### ***Mercado de alquiler España***

##### *Madrid*

Aunque la contratación de oficinas se ha acelerado en el último trimestre, a nivel agregado la absorción bruta alcanzada durante el ejercicio 2009 (311.691 m<sup>2</sup>) ha sido prácticamente un 37% menor a la registrada en el ejercicio 2008. El motivo principal de este repunte durante el cuarto trimestre ha sido el cierre de operaciones que venían negociándose durante el año. Detrás de este aumento de la absorción, las empresas más activas en la contratación de espacio han sido las relacionadas con actividades industriales y energéticas y los servicios profesionales. Además, destaca la contratación de unos 28.000 m<sup>2</sup> por parte de las Administraciones Públicas.

Es cierto que los propietarios tienen mayor predisposición para ofrecer mejores condiciones contractuales y las rentas máximas han caído 27% a lo largo del ejercicio, lo que estimula la demanda, pero aún no se puede hablar de un cambio de tendencia

##### *Barcelona*

Durante el ejercicio 2009 la demanda se ha situado en niveles similares a los registrados a principios de los años noventa, alcanzando una absorción bruta total de 195.900 m<sup>2</sup>, lo que supone una variación interanual negativa del 41% respecto al ejercicio 2008.

La tendencia durante este ejercicio ha sido el aumento del porcentaje de transacciones en la ciudad de Barcelona (CBD, Centro Ciudad y nuevas áreas de negocio) al existir una menor diferencia de rentas entre ésta y la periferia. Aun así, gran parte de la demanda sigue retrasando mucho la toma de decisiones. Muchas empresas siguen esperando mayores caídas de rentas para entrar en el mercado, lo que produce una mayor presión de las mismas a la baja. Sin embargo, sigue creciendo el interés de la demanda por aprovechar el momento y encontrar producto de calidad a mejor precio.

#### ***Mercado residencial***

Durante el cuarto trimestre del ejercicio 2009, la construcción residencial continuó deprimida y registró una caída interanual del 25,5%, dos décimas más que en el trimestre anterior. No obstante, se apreció una ralentización de la caída de los precios de las viviendas y de las transacciones inmobiliarias, apoyadas por los bajos tipos de interés. Continúa el ajuste en el sector residencial, con un desplome del 44,5% interanual del número de visados de vivienda nueva en octubre. No obstante, el número de compraventas de viviendas ha ralentizado su

descenso en los últimos meses, hasta presentar una bajada interanual del 2,6% en noviembre. Por otro lado, el indicador de confianza en la construcción mejoró notablemente en el cuarto trimestre, pero se hallaba sensiblemente por debajo del nivel medio histórico.

## **Hechos más significativos**

### ***Introducción***

En este contexto macroeconómico y sectorial, los hechos más significativos de Inmobiliaria Colonial, S.A. han sido los siguientes:

- El total de ingresos por ventas alcanza los 224.403 miles de euros. De este importe, 93.748 miles de euros corresponden a los ingresos de alquiler y 130.655 miles de euros provienen de la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, la Sociedad ha reconocido los dividendos obtenidos de su sociedad dependiente SFL por importe de 47.253 miles de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un resultado de explotación de 81.647 miles de euros.
- El margen de venta de inversiones inmobiliarias es negativo por importe de 4.718 miles de euros.
- El resultado financiero neto alcanza un importe negativo de 457.764 miles de euros, importe que ha venido determinado principalmente por el deterioro de la participación en SFL, ascendiendo a 187.272 miles de euros, así como por los intereses de deudas con entidades de crédito cuyo importe ha ascendido a un gasto de 189.415 miles de euros.
- El resultado después de impuestos, procedente de operaciones continuadas asciende a una pérdida de 480.339 miles de euros.
- Una vez descontado la pérdida neta de las operaciones interrumpidas que asciende a 4.234 miles de euros, correspondiente a la participación en Riofisa, S.A.U., la pérdida del ejercicio 2009 asciende a 484.573 miles de euros.

### ***Negocio de Alquiler***

Los ingresos por rentas ascienden a 93.748 miles de euros. La superficie en explotación al 31 diciembre de 2009 asciende a 403,769m<sup>2</sup>, con un porcentaje de ocupación del 92,9% (94,0% en Barcelona y 92,0% en Madrid).

Durante el ejercicio 2009, la división de patrimonio ha revisado y/o renovado contratos que representan una superficie total de 73.333m<sup>2</sup> sobre rasante (el 17,4% de la superficie sobre rasante en explotación al 31 de diciembre de 2008).

### ***Negocio de Promociones***

Las ventas contables de promoción han ascendido a 93.224 miles de euros, cifra inferior a los 185.931 miles de euros alcanzados en el ejercicio 2008.

La venta comercial de viviendas durante el ejercicio 2009, ha alcanzado un total de 46 viviendas contratadas, con un valor neto de rescisiones de 9.261 miles de euros.

Al cierre del ejercicio, el saldo de venta comercial pendiente de contabilizar asciende a 5.306 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2009, la Sociedad mantiene promociones que representan 382 viviendas. En el transcurso del ejercicio 2009 se han entregado 278 viviendas. La inversión en ejecución de obras ha ascendido a 17.866 miles de euros.

Los ingresos por venta de suelo, por su parte, han ascendido a 37.431 miles de euros, con un margen de la venta de suelo del 6,5%.

## **2. Evolución previsible**

### **Negocio de Alquiler**

La preocupación en cuanto a la economía española es extendida. Aunque coinciden tanto inversores nacionales como internacionales en predecir un aumento en la tasa de desocupación y bajadas en los niveles de rentas. Aun así existe un cierto optimismo en oportunidades de adquisición de activos, ya que según algunos inversores el entorno de recesión que se está dando creará buenas oportunidades.

A nivel de inversión los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona están relegados a los últimos puestos si se comparan con otras ciudades europeas, pero se espera una recuperación que los más pesimistas consideran que no serán antes de tres o cuatro años.

### **Negocio de Promociones**

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

En cualquier caso, la estructura del mercado residencial español deberá cambiar potenciando vivienda en alquiler a cambio de reducir vivienda en propiedad. En cuanto a la tipología de producto, parece razonable que el segmento con cierto potencial sea especialmente el de la vivienda protegida.

## **3. Objetivo y políticas de gestión de riesgos**

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

### **Actividad de Patrimonio**

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

### **Actividad de Promoción y Suelo**

Inmobiliaria Colonial, S.A. desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España con una reserva de suelo en los mercados de la Comunidad de Madrid, Cataluña y Andalucía.

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

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

**Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados**

*Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria*

*i) El sector inmobiliario es un sector cíclico*

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

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

Sin embargo, la subida a partir de finales de 2005 de los tipos de interés oficiales (que generó importantes tensiones de liquidez), junto a la fuerte desaceleración experimentada por Estados Unidos y 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 de un sector inmobiliario, en el que los niveles de precios y stocks inmobiliarios habían sobrepasado largamente los niveles de equilibrio.

La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del ejercicio 2007 estaba siendo moderada, se acentuó desde el segundo semestre de 2007 manteniéndose en un nivel bajo o muy bajo de actividad durante todo el año 2008 y 2009. Esta situación ha provocado que, en la actualidad, las sociedades que operan en el sector inmobiliario estén sufriendo un grave ajuste negativo en la valoración de sus carteras de activos y se mantengan unas expectativas muy adversas para el mercado inmobiliario en general.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, la Sociedad diversifica su inversión en el mercado español, seleccionando dentro de él aquellas ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectadas por el efecto cíclico descrito en los párrafos anteriores. A pesar de esta estrategia de diversificación, la Sociedad no es inmune a una contracción generalizada de la demanda a nivel mundial.

*ii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios*

Inmobiliaria Colonial, S.A. solicita a expertos independientes valoraciones periódicas sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de la Sociedad aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la

cartera, la valoración de la cartera inmobiliaria es esencialmente subjetiva dadas las particularidades de cada uno de los elementos que la componen.

Para realizar las valoraciones de los activos, estos expertos independientes, tienen en cuenta determinada información y estimaciones que si fueran incorrectas harían que las cifras de valor de la cartera inmobiliaria de la Sociedad pudieran ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas. Asimismo, dichos valores de tasación pudieran no corresponderse a ciencia cierta con los valores que se pudieran conseguir en caso de venta de los activos.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase contenidos en los informes de dichos expertos podrían sufrir descensos en el futuro por causas no controlables por la Sociedad como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas como consecuencia de incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc.

La Sociedad minimiza el posible efecto negativo que pudiera sufrir el valor de sus activos a través de una adecuada política de diversificación, tanto sectorial como geográfica, de los activos gestionados. Igualmente Colonial mantiene actualizada al máximo cualquier información pormenorizada sobre aquellos factores que pueda ser necesario tener en consideración a la hora de determinar las estimaciones de valor llevadas a cabo por los expertos independientes utilizados.

### *iii) 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 Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 la Sociedad.

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

### *iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias*

Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, especialmente en el escenario actual de recesión del sector, de restricción de liquidez y de exceso de oferta de activos inmobiliarios. Por tanto, Inmobiliaria Colonial, S.A. 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.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio

*i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio*

La actividad principal de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad.

En esta actividad existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si no se consigue que los actuales inquilinos renueven sus contratos de alquiler a su vencimiento, o no se consiguen nuevos arrendatarios para los mismos.

Así mismo, en la actividad de patrimonio en alquiler (i) existe el riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los inquilinos que pudiera ocasionar una falta de cobro de los precios de alquiler pactados (ii) la adquisición, rehabilitación o nueva construcción de inmuebles destinados a arrendamiento implica importantes inversiones iniciales que pueden no verse compensadas según lo esperado en caso de producirse inesperados incrementos de costes y/o reducciones en el nivel de los ingresos previstos para las rentas.

La Sociedad tiene establecidos todos los procesos para proceder a una adecuada gestión del patrimonio. La gestión de patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos están integrados en un mismo sistema de información. La Sociedad tiene procesos internos para controlar el riesgo de insolvencias y diversifica sus clientes en varios sectores.

*ii) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria*

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

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

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

El desarrollo de cualquier promoción inmobiliaria exige, antes de que este tipo de proyectos estén en disposición de generar ingresos, la realización de diversas inversiones con el objeto de la obtención de los distintos permisos y licencias y la construcción de importantes elementos de infraestructura y servicios. De este modo, un proceso más largo del previsto a la hora de la obtención de permisos y licencias puede tener como consecuencia un aumento en los costes previstos, retrasos en proyectos ya iniciados e incluso a la paralización de proyectos en marcha. Cualquiera de estas circunstancias conllevaría una disminución de los ingresos previstos o minusvalías en los activos.

A estos efectos, el Departamento Técnico de la Sociedad cuenta con el asesoramiento de profesionales externos especializados en 'Project Management' los cuales supervisan tanto los proyectos previos de

desarrollo como la ejecución técnica de las promociones integrando el cumplimiento continuado de requisitos legales y urbanísticos.

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

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

### *iii) Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional*

Inmobiliaria Colonial, S.A., a través de sus filiales, ha incorporado nuevos segmentos de negocio tales como la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros), así como la entrada en mercados internacionales países del Este de Europa.

Inmobiliaria Colonial, S.A. estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte de la Sociedad y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de la Sociedad dada la complejidad y la necesidad de poner en juego importantes volúmenes de inversión en los próximos años. No obstante, la coordinación y control de los proyectos incluidos en este segmento de negocio se llevan a cabo por un equipo comercial, técnico y de gestión altamente cualificado que cuenta con una elevada y comprobada experiencia en el sector.

### *iv) Financiación de los activos inmobiliarios*

Inmobiliaria Colonial, S.A. lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar sus adquisiciones de activos inmobiliarios, Inmobiliaria Colonial, S.A. recurre a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En el caso de no tener acceso a las mencionadas fuentes de financiación o en el caso de no conseguirlo 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 ejercicio 2009, el mercado de deuda financiera se ha visto drásticamente restringido. La escasez de liquidez no ha sido corregida sustancialmente, pese a las actuaciones de los bancos centrales y todo ello generando que las entidades financieras hayan limitado la financiación destinada a determinados mercados entre los que se encuentra el inmobiliario.

En el supuesto de que la Sociedad no consiguiera financiación para realizar su actividad ordinaria, o únicamente pudiese obtener deuda bajo unas condiciones financieras muy gravosas, podría ver muy limitada su capacidad para realizar su actividad ordinaria, la adquisición de nuevos activos, o incluso verse obligada a renunciar a inversiones ya previstas.

### *v) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo*

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Inmobiliaria Colonial, S.A. y la solidez de ésta para mantener dicha financiación en periodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de la Sociedad. Inmobiliaria Colonial, S.A., como toda empresa inmobiliaria, está expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación utilizada para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios y, por tanto, produciría un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Como política general, Inmobiliaria Colonial, S.A. disminuye el riesgo que supone la fluctuación de los tipos de interés evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y tratando de mantener un grado de endeudamiento limitado en las operaciones que se realizan.

La Sociedad tiene contratados una serie de instrumentos financieros derivados tendentes a cubrir las políticas de gestión del riesgo de tipo de interés cuyo objetivo es el de reducir en un 50% la volatilidad del coste financiero por variaciones de la referencia de mercado – Euribor – que es la que determina el coste de la financiación de la Sociedad. En este sentido, al cierre del ejercicio 2009 los instrumentos derivados contratados por la Sociedad para la gestión del riesgo de tipo de interés sitúan el ratio de cobertura de la deuda en el entorno del 43,17%.

#### *Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica*

##### *i) Riesgos medioambientales*

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central española, así como diferentes organismos integrados en la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza la Sociedad.

La legislación española vigente en materia medioambiental faculta a las Comunidades Autónomas para regular la responsabilidad de limpieza de superficies contaminadas. Si bien dicha normativa se basa en el principio de que la responsabilidad en esta materia recae sobre los sujetos que hayan realizado tal contaminación, en el caso de que, suelos propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. resultaren estar contaminados y de que las personas responsables no fueren identificados, Colonial podría resultar responsable por ello.

Igualmente, la legislación francesa, aplicable al patrimonio controlado por Inmobiliaria Colonial, S.A. a través de su filial SFL, establece diversa normativa medioambiental y de salud pública en el sentido de que la Sociedad es responsable de la correcta monitorización en sus propiedades de sustancias tóxicas y, en su caso, responsable de limpiar la propiedad contaminada o eliminar cualquier sustancia tóxica. Esta responsabilidad afecta tanto a los propietarios pasados como a los actuales, e incluso a los promotores. En determinados supuestos, la legislación francesa prevé severas sanciones con independencia de si se es o no el causante del daño por contaminación producido.

Dentro de este contexto, a pesar de que la Sociedad cuenta en todo momento con los medios y el asesoramiento adecuado para cumplir con todos los requisitos fijados por la actual legislación en materia medioambiental, no se puede asegurar que esta normativa o su interpretación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales competentes españoles, franceses o europeos, no haga que se incurra en costes adicionales que pudieran afectar negativamente en los resultados futuros o en la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A.

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

SFL, Sociedad dependiente de Inmobiliaria Colonial, S.A es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés lo que proporciona ventajas relevantes para Inmobiliaria Colonial, S.A 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 (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).

En el momento actual la Sociedad cumple con todos los requisitos establecidos por dicho régimen.

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

*iii) Riesgos de incumplimiento de regulación urbanística*

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

*iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales*

Las actividades de Inmobiliaria Colonial, S.A. pueden dar lugar a que se emprendan reclamaciones judiciales o extrajudiciales relacionadas con los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación de edificios, incluyendo los posibles defectos detectados en los inmuebles que se deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Inmobiliaria Colonial, S.A., tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Estas reclamaciones o cualesquiera otras relacionadas con las actividades de la Sociedad podrían producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A.

*v) Posible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas*

Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 la Sociedad, 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 Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 la Sociedad 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 Inmobiliaria Colonial, S.A. tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 Inmobiliaria Colonial, S.A. frente a estas obligaciones.

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

### *Riesgos asociados al negocio de Colonial*

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

En septiembre de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. suscribió un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera. Dicha operación englobaba el préstamo sindicado que Inmobiliaria Colonial, S.A. había suscrito en abril de 2007 por importe de 7.177 millones de euros. Bajo los términos de este acuerdo Inmobiliaria Colonial, S.A. se obligaba a cumplir con determinadas desinversiones de participaciones financieras y a realizar una emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.405 millones de euros.

Si bien la mencionada emisión de obligaciones convertibles se había completado a 31 de diciembre de 2008 con éxito y la mayor parte de los compromisos de desinversión pactados habían sido realizados durante los ejercicios 2008 y 2009, la Sociedad ha mantenido de forma continuada un proceso de renegociación de su deuda con los principales acreedores bancarios. A la fecha de emisión del presente documento, la Sociedad ha comunicado, mediante la publicación del oportuno Hecho Relevante, que ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de la totalidad de su deuda financiera.

Dicho acuerdo de refinanciación prevé la formalización de determinadas operaciones en unos determinados plazos. En el caso de que Inmobiliaria Colonial, S.A. no pudiera cumplir con las obligaciones pactadas en el mencionado acuerdo de refinanciación las entidades financieras podrían resolverlo.

#### *ii) Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros*

Algunos de los accionistas con representación en el Consejo de Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 Inmobiliaria Colonial, S.A. 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 Inmobiliaria Colonial, S.A.

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.

#### **4. Investigación y desarrollo**

A consecuencia de las propias características de la Compañía, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

#### **5. Acciones propias**

Durante el ejercicio 2009 Inmobiliaria Colonial S.A., ha realizado enajenaciones de las mismas, dando lugar a un saldo neto final de acciones propias a 31 de diciembre de 2009 de 10.477.531 acciones de 1.254 miles de euros de valor nominal, que representan un 0,595% sobre el capital social de la compañía.

## **6. Otros aspectos**

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, se elabora por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. ("Colonial" ó "la Sociedad") el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se exponen a continuación.

### ***a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente***

Véase apartado A.1 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

### ***b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores***

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Inmobiliaria Colonial, S.A. como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. que atribuyan derechos de voto de Inmobiliaria Colonial, S.A. deberá notificar a la propia Inmobiliaria Colonial, S.A. y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por último, y también en atención a su naturaleza de sociedad cotizada, habrá de respetarse la normativa vigente relativa a las Oferta Públicas de Adquisición de Valores, y en particular lo establecido en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, Ley 6/2007 de 12 de abril de reforma de la Ley de Mercado de Valores para la modificación del régimen de ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores y el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores,

### ***c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas***

Véase apartado A.2 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

### ***d) Cualquier restricción al derecho de voto***

Véase apartado A.10 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

### ***e) Los pactos parasociales***

Véase apartado A.6 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

### ***f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.***

#### ***Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración***

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20, del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

### **Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad**

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

De acuerdo con esto, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y el artículo 5 del Reglamento de la Junta de Accionistas antes transcrito, es facultad de la Junta General de Accionistas modificar los Estatutos Sociales de la compañía.

### **g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones**

#### **Poderes de los miembros del Consejo de Administración**

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrando su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

La representación del Consejo de Administración, y en su consecuencia la persona más elevada de la Sociedad, será ostentada por el Presidente del Consejo, quien por lo tanto, y por el hecho de desempeñar el cargo, asume la función de llevar y hacer llevar a la práctica los acuerdos que el Consejo adopte. Tiene además la firma social con plenitud de facultades, pudiendo firmar en nombre de la Sociedad toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquellos en que se constituyen, modifiquen o cancelen derechos reales, se compren, vendan o permuten terrenos e inmuebles, se confieran poderes de todas clases, y demás actos jurídicos sea cual fuere su trascendencia.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 22 de febrero de 2007, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad y a su Comisión Ejecutiva.

#### **Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones**

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

***h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.***

A fecha 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 4.276 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2009 se encuentran dispuestos 4.213 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación a largo plazo estipula que se entenderá producido el cambio de control cuando cualquier persona o grupo de personas, actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad que les obliguen a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de la Sociedad según la normativa española en vigor.

***i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.***

Véanse apartados A.1.13 y A.1.16 del Informe Anual de Gobierno Corporativo adjunto.

## **7. Informe Anual de Gobierno Corporativo**

A los efectos del apartado 5 del artículo 202 de la Ley de Sociedades Anónimas y dado que la Sociedad emitió obligaciones convertibles durante el ejercicio 2008, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2009 forma parte del presente Informe de Gestión.

El presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009, ha sido elaborado por el Consejo de Administración en su reunión del día 24 de febrero de 2010, y son firmados por los Consejeros, y el resto visados por el Presidente y el Vicesecretario del Consejo.

Barcelona, a 24 de febrero de 2010

Fdo: D. Juan José Brugera Clavero

Fdo: D. Pedro Viñolas Serra

Fdo: D. José María Sagardoy Llonis

Fdo: D. Manuel Fernando Menéndez López

Fdo: D. Francisco José Zamorano Gómez

Fdo: D. Rafael del Valle-Iturriaga Miranda

Fdo: D. Luis Antonio Delso Heras

Fdo: D. Julián Zamora Saíz

Fdo: D. Carlos Fernández-Lerga Garralda

Fdo: D. Javier Iglesias de Ussel Ordís

Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid