

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados financieros intermedios
consolidados y Notas explicativas a 30 de
junio de 2011, elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera junto con el informe de Auditoría

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2011

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010
Fondo de comercio	7	247.051	247.051	Capital Social		1.258.341	2.710.966
Activos intangibles	8	1.021	680	Prima de emisión		31.968	4.217.294
Inmovilizado material	9	39.340	38.798	Reservas		49.876	(4.849.981)
Inversiones inmobiliarias	10	4.594.127	4.505.288	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		31.757	27.274
Activos financieros no corrientes	11	288.828	273.916	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta		(6.916)	(8.914)
- Inversiones por el método de la participación		261.157	252.096	Otros instrumentos de patrimonio		1.877	1.832
- Otros activos financieros financieros		27.671	21.820	Valores propios		(59.318)	(58.986)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	21	658.002	658.225	Resultado del ejercicio		24.700	(739.262)
Otros activos no corrientes	12	61.221	61.464	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.332.285	1.300.223
ACTIVO NO CORRIENTE		5.889.590	5.785.422	Intereses minoritarios		1.009.229	992.977
				PATRIMONIO NETO	16	2.341.514	2.293.200
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	17 y 18	2.714.034	3.368.250
				Emisión de obligaciones y valores similares	17	496.194	-
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	21	222.847	231.812
				Provisiones no corrientes	20	2.058	1.923
				Otros pasivos no corrientes	19	22.101	21.331
				PASIVO NO CORRIENTE		3.457.234	3.623.316
Existencias	13 y 27	-	-	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	17 y 18	369.770	116.512
Deudores comerciales y otros	14	52.628	36.777	Acreedores comerciales	19	86.447	83.607
Activos financieros corrientes	15	26.925	24.549	Pasivos por impuestos	21	30.460	34.363
Activos por impuestos	21	16.487	15.524	Provisiones corrientes	20	-	150
Efectivo y medios equivalentes	17	94.896	77.435	Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	27	1.704.103	1.712.127
Activos no corrientes mantenidos para la venta	27	1.909.000	1.923.568	PASIVO CORRIENTE		2.190.780	1.946.759
ACTIVO CORRIENTE		2.099.938	2.077.853	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.989.528	7.863.275
TOTAL ACTIVO		7.989.528	7.863.275				

Las Notas 1 a 28 y los Anexos I y II descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO INTERMEDIO DEL PERIODO DE SEIS MESES
TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010 (*)
Importe neto de la cifra de negocios	23	110.881	125.426
Otros ingresos	23	2.244	2.889
Gastos de personal	23	(10.555)	(12.507)
Otros gastos de explotación	23	(16.835)	(20.504)
Amortizaciones		(597)	(689)
Variación neta de provisiones	23	236	361
Resultados netos por ventas de activos	23	(9)	(15.441)
Beneficio / (Pérdida) de explotación		85.365	79.535
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	10, 23 y 27	39.984	(49.744)
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	7, 9 y 10	(5.850)	58
Ingresos financieros	23	12.010	2.531
Resultado Sociedades por método de la participación	11 y 23	11.729	-
Gastos financieros	23	(71.941)	(96.196)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	23	(70)	(1.441)
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos		71.227	(65.257)
Impuesto sobre las ganancias	21	(2.153)	(6.154)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades continuadas		69.074	(71.411)
Resultado de actividades discontinuadas	27	(827)	(126.165)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto		68.247	(197.576)
Beneficio / (Pérdida) neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	23	24.700	(221.278)
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios	16 y 23	43.547	23.702
Beneficio / (Pérdida) básico por acción (Euros)	5	0,109	(1,685)
Beneficio / (Pérdida) diluido por acción (Euros)	5	0,109	(1,685)

Otro resultado integral			
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto		68.247	(197.576)
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		11.682	(24.244)
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	16	9.732	6.347
Resultados por valoración de activos financieros mantenidos para la venta	15	1.998	(12.658)
Por gastos de ampliación de capital			(16.548)
Otros resultados		(459)	128
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		411	(1.513)
Beneficio / (Pérdida) integral consolidada		79.929	(221.820)
Beneficio / (Pérdida) global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		30.720	(246.013)
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		49.209	24.193
Beneficio / (Pérdida) básico por acción (Euros)		0,136	(1,873)
Beneficio / (Pérdida) diluido por acción (Euros)		0,136	0,184

(*) Estado de resultados integral consolidado reexpresado (Nota 2.g).

Las Notas 1 a 28 y los Anexos I y II descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

**ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO A
30 DE JUNIO DE 2011**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta	Valores propios	Obligaciones convertibles	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	16	210.743	3.481.889	(3.310.062)	(994.650)	(3.418)	3.621	(61.878)	1.403.531	(474.011)	969.826	1.225.591
Total ingresos y gastos reconocidos en el período		-	-	(16.548)	128	4.343	(12.658)	-	-	(221.278)	24.193	(221.820)
Aumento de capital:												
- por conversión de obligaciones		678.722	735.281	-	-	-	-	-	(1.414.003)	-	-	-
- por aportaciones dinerarias		17.007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.007
- por aportaciones no dinerarias		1.804.380	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.804.380
Distribución de resultado 2009		-	-	(157.721)	(316.290)	-	-	-	-	474.011	(50.718)	(50.718)
Otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(42.115)	-	-	-	-	12.493	-	-	(29.622)
Cartera valores propios		-	-	(3.826)	1	-	-	3.737	-	-	(188)	(276)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(145)	(145)
Saldo a 30 de junio de 2010	16	2.710.852	4.217.170	(3.530.272)	(1.310.811)	925	(9.037)	(58.141)	2.021	(221.278)	942.968	2.744.397
Saldo a 31 de diciembre de 2010	16	2.710.966	4.217.294	(3.538.698)	(1.311.283)	27.274	(8.914)	(58.986)	1.832	(739.262)	992.977	2.293.200
Total ingresos y gastos reconocidos en el período		-	-	-	(461)	4.483	1.998	-	-	24.700	49.209	79.929
Aumento de capital:												
- por conversión de obligaciones		3	3	-	-	-	-	-	(6)	-	-	-
Reducción de capital		(1.452.628)	(4.185.329)	5.637.957	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultado 2009		-	-	(212.360)	(526.902)	-	-	-	-	739.262	(32.601)	(32.601)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(51)	-	-	-	-	51	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	-	-	-	-	(332)	-	-	(255)	(587)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(3.520)	5.194	-	-	-	-	-	(101)	1.573
Saldo a 30 de junio de 2011	16	1.258.341	31.968	1.883.328	(1.833.452)	31.757	(6.916)	(59.318)	1.877	24.700	1.009.229	2.341.514

Las Notas 1 a 28 y los Anexos I y II descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO AL
30 DE JUNIO DE 2011**

Importes en miles de euros	Nota	Junio 2011	Junio 2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		85.365	40.705
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		597	702
Variación de provisiones (neto) (+/-)	23	(236)	(1.199)
Otros		(27)	-
Gastos imputados directamente en patrimonio neto		-	(16.548)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	23	9	14.052
Resultado ajustado		85.708	37.712
Pagos por impuestos (-)		(12.778)	19.434
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(29.148)	(50.437)
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)		-	(382)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		(4.268)	25.877
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		39.514	32.204
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(468)	(114)
Activos materiales		(1.353)	(78)
Inversiones inmobiliarias	10	(46.872)	(38.270)
Activos financieros		(854)	(11.641)
Participaciones, activos financieros y otros		-	(2.384)
		(49.547)	(52.487)
Desinversiones en (+)			
Inversiones inmobiliarias	10	655	58.875
Participaciones, activos financieros y otros	11	-	24.939
		655	83.814
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión			
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	11	4.723	-
		4.723	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(44.169)	31.327
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	16	(32.571)	(50.718)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)		(383.675)	(48.688)
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)		(62.226)	(82.132)
Operaciones con acciones propias (+/-)		(245)	(276)
		(478.717)	(181.814)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)		500.000	177.988
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)			
- Ampliación de capital	16	-	17.007
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		836	4.373
		500.836	199.368
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		22.119	17.554
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		17.463	81.085
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas		77.435	118.735
Efectivo o equivalentes del ejercicio de actividades discontinuadas		-	(8.269)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		94.898	191.551
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		40.909	(21.134)
2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(8.810)	(3.818)
3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		(44.032)	16.683
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	27	(11.933)	(8.269)

(*) Estado de flujos de efectivo consolidado reexpresado (Nota 2.g).

Las Notas 1 a 28 y los Anexos I y II descritas en las notas explicativas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados financieros intermedios consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

1. Actividad del Grupo Colonial ***Actividad del Grupo***

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

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

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

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

Las operaciones societarias, ampliaciones y reducciones de capital realizadas por la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2010 y los seis primeros meses del ejercicio 2011 se detallan a continuación:

- Con fecha 24 de marzo de 2010, los Administradores de la Sociedad Dominante procedieron a una ampliación del capital social consecuencia del ejercicio del derecho de conversión anticipada de las obligaciones convertibles en acciones poseídas por los bancos acreedores de la Sociedad Dominante, en aplicación de los acuerdos alcanzados en el "Acuerdo Marco de Refinanciación" de fecha 19 de febrero de 2010 (Notas 16 y 17). La Sociedad Dominante realizó la correspondiente ampliación de capital que se encuentra totalmente desembolsada, junto con la prima de emisión, por un importe conjunto de 1.413.664 miles de euros.
- Con fecha 30 de junio de 2010, la Sociedad Dominante inscribió en el Registro Mercantil dos nuevas ampliaciones de capital. La primera de ellas, mediante aportaciones dinerarias, supuso la emisión de 141.728.910 nuevas acciones y el incremento del capital social en 17.007 miles de euros (Nota 16). La segunda ampliación, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la compensación de derechos de crédito de distintas entidades acreedoras de la Sociedad Dominante, supuso la emisión de 15.036.501.707 nuevas acciones y el incremento del capital social en 1.804.380 miles de euros.

- Asimismo, durante el ejercicio 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó cerrar diversos plazos de conversión de las obligaciones convertibles en acciones y amortizar las obligaciones solicitadas por los obligacionistas. La Sociedad Dominante realizó las correspondientes ampliaciones de capital (Nota 16) que se encuentran totalmente desembolsadas.
- Con fecha 27 de junio de 2011, la Sociedad Dominante ha inscrito en el Registro Mercantil una reducción del capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el nominal de la totalidad de las acciones de 0,12 euros por acción a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones en autocartera, todo ello con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial disminuido como consecuencia de las pérdidas, y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- En la misma fecha, ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se divide el capital social de la Sociedad Dominante, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes, elevando el nominal de las nuevas acciones a 5,57 euros por acción.
- Finalmente, la Junta General de Accionistas aprobó, con fecha 21 de junio de 2011 una reducción del capital social por importe de 1.032.427 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones, situándolo en 1 euro por acción, con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982 miles de euros y reservas voluntarias por importe de 1.016.445 miles de euros. Dicha reducción de capital no ha sido inscrita a la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios.

Con fechas 16 de junio de 2002 y 29 de junio de 2006, se llevaron a cabo sendas ampliaciones de capital, realizadas parcialmente mediante aportaciones no dinerarias. En el ejercicio 2007 se llevó a cabo la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y en el ejercicio 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se fusionó con las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas). Por último, durante el ejercicio 2010, y en el marco de los acuerdos adoptados en el "Acuerdo Marco de Refinanciación", firmado entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y las entidades financieras, el cual devino eficaz al haber sido emitido por parte de un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil un informe favorable sobre el acuerdo de refinanciación y el plan de viabilidad, se llevaron a cabo las siguientes operaciones:

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

Todas las operaciones de fusión, escisión y aportación no dineraria anteriores se acogieron al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Toda la información relevante de dichas operaciones societarias conforme a lo dispuesto legalmente, se detalla en las cuentas anuales individuales de la Sociedad Dominante de los ejercicios correspondientes.

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

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y

los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas relativas a los estados financieros consolidados intermedios respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos de construcción y mantenimiento, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Los estados financieros intermedios consolidados de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el periodo terminado a 30 de junio de 2011, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 28 de julio de 2011.

Estos estados financieros intermedios consolidados han sido elaborados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, así como la dispuesta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 30 de junio de 2011 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el periodo de seis meses terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados del Grupo a 30 de junio de 2011, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

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

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

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

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

Desde el 1 de enero de 2010 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes: Modificación de la NIIF 2 - Pagos basados en acciones del grupo; Modificación de la NIC 27- Estados financieros consolidados e individuales; Modificación de la NIC 39 – Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración- Elementos designables como partida cubierta; CINIIF 12- Acuerdos de concesión de servicios;

CINIIF 15- Acuerdos para la construcción de inmuebles; CINIIF 16- Cobertura de una inversión neta en un negocio en el extranjero. CINIIF 17 Distribuciones de activos no monetarios a los accionistas; CINIIF 18- Transferencias de activos de clientes; NIIF 3- Combinación de negocios; de las siguientes mejoras de las NIIF 5; NIC 18, NIIF 2, NIC 38, CINIIF 9; CINIIF 16, NIC 1; NIC 7; NIC 17; NIC 36; NIC 39, El contenido de estas normas e interpretaciones no ha supuesto ningún impacto para el Grupo.

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

Aprobadas para uso en UE		Entrada en vigor (1)
Modificaciones de NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación – Clasificación de derechos sobre acciones	Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la moneda funcional	Periodos anuales iniciados a partir del 2 de febrero de 2010
Revisión NIC 24 – Información a revelar sobre partes vinculadas	Modifica la definición de “parte vinculada” y reduce las obligaciones de desglose en el caso de entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o influencia significativa del Gobierno	Periodos anuales iniciados a partir del 2 de enero de 2010
Mejoras en las NIIF (publicadas en mayo de 2010)	Modificaciones de una serie de normas	Mayoritariamente obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2011; algunas son obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de julio de 2010.
Modificación CINIIF 14 – Anticipos de pagos mínimos obligatorios	El pago anticipado de aportaciones en virtud de requisitos de financiación mínima puede dar lugar a un activo	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011.
CINIIF 19 – Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2010.

(1) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea.

La entrada en vigor de estas normas no ha supuesto ningún impacto significativo en los estados financieros intermedios consolidados.

A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios consolidados, las siguientes son las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros intermedios consolidados, o bien porque no habían sido aún adoptados por la Unión Europea.

No aprobadas para uso en UE (1)		Entrada en vigor
NIIF 9 – Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y baja en cuentas de NIC 39	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2010.
Modificaciones de NIIF 7 – Instrumentos financieros: Desgloses-Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011.
Modificación NIC 12 – Impuesto sobre las ganancias – impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC40.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012.

(1) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de los presentes Estados financieros intermedios consolidados.

Los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados.

c) Moneda funcional

Los presentes estados financieros intermedios consolidados se presentan en la moneda funcional del Grupo, euros, por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo.

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

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

- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Notas 4.a y 7).
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imposables negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4.p y 21).
- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes a la fecha de elaboración de los correspondientes estados financieros intermedios consolidados. Dichas valoraciones se han realizado para el ejercicio 2009 y 2010 de acuerdo con el método de capitalización de los ingresos, método aceptado por “The Royal Institution of Chartered Surveyors” (RICS) (Notas 4.c y 4.e).
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 4.i y 13).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.b, 4.d, 8 y 9).

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

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

e) Principios de consolidación

Los principales principios de consolidación seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros intermedios consolidados han sido los siguientes:

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

Integración global:

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

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

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

Integración proporcional:

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

Consolidación por el procedimiento de la participación:

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

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

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2010, se produjeron las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Con fecha 30 de diciembre de 2010 la sociedad dependiente Riofisa vendió su participación del 50% del capital social en la sociedad dependiente Atlantys Espacios Comerciales. El precio de la venta ascendió a 12.292 miles de euros, de los cuales 148 miles de euros fueron satisfechos en efectivo y el resto mediante la asunción por parte del socio en Atlantys de la deuda mantenida por Riofisa con dicha sociedad.
- Finalmente, durante el ejercicio 2010 la sociedad dependiente SFL obtuvo el 29,99% del capital social de la sociedad francesa SIIC de Paris, S.A. mediante la aportación a dicha sociedad de dos activos inmobiliarios situados en Francia (Notas 10 y 11).

El detalle de las sociedades consolidadas a 30 de junio de 2010 y 2011, se incluye en el Anexo I.

A 30 de junio de 2010 y 2011, las sociedades dependientes Acrostic Invest, S.L.U., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas. Asimismo, y para ambas fechas, las sociedades Live in Spain, S.L. y Ariete, S.A. se encuentran en liquidación.

g) Comparación de la información

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante discontinuó la actividad de suelo y promoción (Nota 4.g).

En consecuencia, la información intermedia comparativa del ejercicio 2010 ha sido reexpresada de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor. Sin embargo, no se presentan tres estados financieros dado que los aspectos mencionados no suponen ningún cambio en las cifras del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2009.

- *Clasificación de los activos y pasivos asociados al grupo cuya sociedad cabecera es Colren como mantenidos para la venta -*

El segmento de suelo y promoción del Grupo, en el que se incorpora el subgrupo Riofisa, fue clasificado como un activo mantenido para la venta, dado que la Sociedad Dominante espera recuperar su importe en libros mediante una transacción de venta de la participación en su sociedad dependiente Colren, que es la sociedad cabecera del grupo de sociedades en que el Grupo tiene su actividad de suelo y promoción (Nota 1).

En consecuencia, y de acuerdo con la NIIF 5, se presenta el estado de resultado integral y el estado de flujos de efectivo de dicha actividad clasificada como actividad discontinuada, adoptando la información comparativa de periodos anteriores incluida en los estados financieros intermedios consolidados.

En los siguientes cuadros se presentan el estado de resultados integral y el estado de flujos de efectivo del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 reexpresados:

	Miles de euros		
	Junio 2010 Formulado	Reclasificación	Junio 2010 Reexpresado
Importe neto de la cifra de negocios	181.333	(55.907)	125.426
Coste de las ventas	(70.285)	70.285	-
Otros ingresos	3.137	(248)	2.889
Gastos de personal	(13.994)	1.487	(12.507)
Otros gastos de explotación	(24.286)	3.782	(20.504)
Amortizaciones	(702)	13	(689)
Variación neta de provisiones	359	2	361
Resultados netos por venta de activos	(15.442)	1	(15.441)
Beneficio / (Pérdida) de explotación	60.120	19.415	79.535
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(49.744)	-	(49.744)
Resultado por variación de valor de activos y por Deterioro	(41.035)	41.093	58
Ingresos financieros	3.562	(1.031)	2.531
Gastos financieros	(115.885)	19.689	(96.196)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	(1.441)	-	(1.441)
Resultado antes de impuestos	(144.423)	79.166	(65.257)
Impuesto sobre las ganancias	(6.328)	174	(6.154)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas	(150.751)	79.340	(71.411)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	(46.825)	(79.340)	(126.165)
Pérdida consolidada neta	(197.576)	-	(197.576)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	(221.278)	-	(221.278)
- atribuido a socios minoritarios	23.702	-	23.702

	Miles de euros		
	Junio 2010 Formulado	Reclasificación	Junio 2010 Reexpresado
Flujos de efectivo de actividades de explotación	67.532	(35.328)	32.204
Flujos de efectivo de actividades de inversión	31.327	-	31.327
Flujos de efectivo de actividades de financiación (*)	(1.104)	18.658	17.554
Flujos de efectivo de actividades continuadas	97.755	16.670	81.085

h) Estacionalidad de las transacciones

El Grupo tiene como actividad principal la gestión de inmuebles de inversión y la promoción inmobiliaria (negocio patrimonial). En consecuencia, se estima que no existe una estacionalidad significativa en las transacciones del Grupo, más allá de las derivadas de la propia evolución de cada uno de los negocios y mercados en los que opera, en función del ciclo en que se encuentre cada uno de ellos.

i) Situación financiera – Fondo de maniobra

Al 30 de junio de 2011, el pasivo corriente es mayor que el activo corriente por importe de 295,7 millones de euros, sin considerar los epígrafes “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta” del balance de situación adjunto, como consecuencia, básicamente, de las deudas con entidades de crédito con vencimiento en el corto plazo de la sociedad dependiente SFL, que ascienden a 342,8 millones de euros. Según se indica en la Nota 17, SFL dispone de dos pólizas de crédito (revolving) por un importe no dispuesto conjunto de 470 millones de euros, con vencimientos en 2014 y 2015, motivo por el cual no se estima que existan dificultades para atender a dichos vencimientos.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

Dado el objeto de estos estados financieros intermedios consolidados, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no ha realizado ninguna propuesta de distribución de resultados a 30 de junio de 2011, al tratarse de un periodo intermedio.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de los estados financieros intermedios consolidados, de acuerdo con las establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichos estados financieros intermedios consolidados son las siguientes:

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

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

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

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

Los Administradores de la Sociedad Dominante llevan 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 los Administradores de la Sociedad Dominante a las distintas Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante, UGEs), que se esperan beneficiar de las sinergias de la combinación de negocios, independientemente de otros activos o pasivos de la entidad adquirida que se asignen a esas unidades o grupos de unidades.

Los Administradores de la Sociedad Dominante llevan a cabo la comprobación del deterioro del valor de cada una de las UGEs al cierre de cada ejercicio, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse

deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada unidad generadora de efectivo, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE. En la preparación de los estados financieros intermedios, la Sociedad Dominante utiliza el test de deterioro considerado en el cierre del ejercicio anterior siempre que no existan indicios de deterioro y se cumplan los requisitos establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera para la utilización de los cálculos más recientes (NIC 36), entre los que se incluyen: que los activos y pasivos que componen la UGE sean significativamente los mismos que en el último cálculo, que el importe recuperable más reciente excediera el importe en libros y que, basándose en hechos y circunstancias ocurridos desde el cierre del ejercicio anterior, no se prevea deterioro adicional alguno del fondo de comercio al cierre del período intermedio.

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

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

b) Activos intangibles (Notas 8 y 27)

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

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

c) Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso (Nota 27)

Los epígrafes "Inmovilizado concesional" e "Inmovilizado concesional en curso" recogen los inmuebles que se explotan como consecuencia de una concesión administrativa o alquiler a largo plazo, mantenidos por el subgrupo Riofisa (Nota 27). El destino de estos activos es el mismo que el de las inversiones inmobiliarias, siendo la única diferencia entre ambos, que en este caso la construcción se lleva a cabo en un terreno que no es propiedad del Grupo y sobre el que se ha obtenido una concesión por un período definido para la construcción y explotación.

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

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

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

La metodología utilizada para estimar el valor razonable del inmovilizado concesional y concesional en curso de las sociedades dependientes del subgrupo Riofisa, se corresponde con el método residual estático, considerando la duración restante de la concesión. Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada, estimado a partir de la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística, y tiene en cuenta la ubicación y las limitaciones de la zona. Asimismo, a dicha valoración se le restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, de construcción, de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, etc. a efectos de reflejar el precio que un inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual. Para los suelos de uso comercial en el extranjero, se ha usado el método de comparables.

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

La dotación a la amortización de las plusvalías asignadas como consecuencia de la combinación de negocios con Riofisa a los centros en explotación para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2011 ha ascendido a 711 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, de acuerdo con la NIC 37, el Grupo ha registrado como mayor valor del activo concesional, el coste estimado futuro de los gastos a que habrá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de explotación. El valor actual del mencionado importe a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 asciende a 11.752 y 5.771 miles de euros respectivamente, y se encuentra registrado en el epígrafe "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado adjunto.

Ambos impactos se han registrado en el epígrafe "Pérdida de actividades discontinuadas" del estado de resultado integral consolidado adjunta.

d) Inmovilizado material (Notas 9 y 27)

Inmuebles para uso propio -

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

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

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

Otro inmovilizado -

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

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

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

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

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Otros gastos de explotación – Otros gastos" del estado de resultado integral consolidado (Nota 23.d).

e) Inversiones inmobiliarias (Notas 10 y 27)

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

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

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

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

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

("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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

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

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

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

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2010
Barcelona – Prime Yield			
Distrito de negocios	5,60	5,74	5,80
Centro ciudad	5,80	6,43	6,00
Madrid – Prime Yield			
Distrito de negocios	5,50	5,82	5,80
Centro ciudad	5,75	6,15	6,00
Paris – Prime Yield			
Distrito de negocios	5,10	5,41	5,25
Centro ciudad	5,50	5,91	6,05

Hipótesis consideradas a 30 de junio de 2011					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	1,80	3,20	3,30	3,70	4,10
Centro ciudad	1,80	3,20	3,30	3,70	4,10
Madrid –					
Distrito de negocios	1,80	3,20	3,30	3,70	4,10
Centro ciudad	1,80	3,20	3,30	3,70	4,10
Paris –					
Distrito de negocios	0 / 2	2 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5
Centro ciudad	0 / 2	2 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2010					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Madrid –					
Distrito de negocios	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Centro ciudad	0,30	1,01	1,30	1,64	2,03
Paris –					
Distrito de negocios	-	1 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5
Centro ciudad	-	1 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5

Hipótesis consideradas a 30 de junio de 2010					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	1,50	1,70	1,80	2,10	2,10
Centro ciudad	1,50	1,70	1,80	2,10	2,10
Madrid –					
Distrito de negocios	1,50	1,70	1,80	2,10	2,10
Centro ciudad	1,50	1,70	1,80	2,10	2,10
Paris –					
Distrito de negocios	-4,0 / -1,5	-	2,5 / 3	3 / 5	2,5 / 3
Centro ciudad	-4,0 / -1,5	-	2,5 / 3	3 / 5	2,5 / 3

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 y 2010, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Junio 2011	4.837.716	+239.534	-218.353
Diciembre 2010	4.742.680	+227.753	-208.367
Junio 2010	4.868.871	+144.056	-132.067

Nota: el efecto detallado en el cuadro adjunto, se refiere a los activos del segmento de patrimonio del Grupo, sin incluir la sensibilidad correspondiente a los activos en curso.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2011 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	415	4,5%
Subgrupo SFL	7.112	4,04%
Total ejercicio 2010:	7.527	-
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	166	3,24%
Subgrupo SFL	5.149	3,65%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:	5.315	-

Los ingresos devengados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2011 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 125.426 y 110.881 miles de euros (Nota 23.a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" del estado de resultados integral consolidado adjunto.

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

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En los epígrafes "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" (Nota 17), tanto corriente como no corriente, del estado de situación financiera consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en el estado de resultados integral consolidado en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

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

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

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

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

g) Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas (Nota 27)

Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios consolidados, se ha recogido en el estado de situación financiera consolidado adjunto el importe de los activos para los que se cumple con todos los requisitos para su clasificación como activos mantenidos para la venta.

Operaciones discontinuadas

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

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

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

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

La Dirección de la Sociedad Dominante consideró como actividades discontinuadas al 31 de diciembre de 2008 sus inversiones en FCC y Riofisa, dado que estimaba que correspondían a inversiones significativas que podían

considerarse separadas del resto de actividades del Grupo (patrimonio en renta de oficinas en España y Francia y, en aquel momento también la promoción residencial en España).

A 31 de diciembre de 2009, la participación financiera en FCC pasó a ser considerada como un activo financiero destinado a la venta (Nota 15), como consecuencia de la pérdida de la representación en los órganos de administración de dicha sociedad.

A 31 de diciembre de 2010, tras la reestructuración societaria ejecutada por la Sociedad Dominante en el marco de los compromisos asumidos en el Acuerdo de refinanciación (Nota 1), y de la decisión de los Administradores de la Sociedad Dominante de focalizar su actividad en el negocio patrimonial, la Sociedad Dominante consideró su participación en la sociedad dependiente Colren, S.L.U. como un activo mantenido para la venta y la actividad del segmento de suelo y promoción como actividad discontinuada (Nota 2.g).

h) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)

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

Activos financieros (Notas 11, 15 y 27)

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

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

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

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

Pasivos financieros (Notas 17 y 27)

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

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

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

i) Existencias (Notas 13 y 27)

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

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

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

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

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

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

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

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor-promotor ante solares de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de

demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística para obtener unas rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2011 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010:		
Colren S.L.U.	943	2,84%
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	1.352	2,92%
Total ejercicio 2010:	2.295	-
Periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2011:		
Colren S.L.U.	942	3,02%
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	3.608	2,31%
Total ejercicio 2010:	4.550	-

(*) Los costes financieros capitalizados durante el ejercicio 2010 por el subgrupo Colren han sido reclasificados al epígrafe "Pérdida de actividades discontinuadas" del estado de resultados integral consolidado (Notas 4.g y 27).

A 31 de diciembre de 2010, la totalidad de las existencias del Grupo se encuentran registradas en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 4.g).

j) Deudores (Notas 14 y 27)

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

En este sentido, a 31 de diciembre de 2009 y 2010 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados.

k) Efectivo y medios equivalentes (Notas 17 y 27)

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

l) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 16)

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2011, las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante ascienden a 16.215 y 16.164 obligaciones convertibles, y se encuentran registradas en el patrimonio neto por un importe de 1.832 y 1.877 miles de euros, respectivamente. Dichos instrumentos financieros fueron registrados en el patrimonio neto, dado que cumplían con la normativa vigente según se describe en la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009.

Durante el ejercicio 2010 se convirtieron en capital 13.091.750 obligaciones por un importe conjunto de 1.416.901 miles de euros.

II) Provisiones y pasivos contingentes

Los dos conceptos incluidos en este epígrafe son:

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

Los estados financieros intermedios consolidados recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario (Notas 20 y 27). Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 22.

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

m) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, no existe registrada provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones –

La Sociedad Dominante 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 2010 y al 30 de junio de 2011, la provisión por este concepto, ascendía a 17 y 10 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, el subgrupo SFL mantiene a 30 de junio de 2011, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultados integral consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 30 de junio de 2011, el importe total reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto por dicho concepto asciende a 886 miles de euros no corrientes. A 31 de diciembre de 2010, dicho importe ascendía a 1.114 miles de euros de pasivo no corriente.

Adicionalmente, el subgrupo Riofisa mantiene a 30 de junio de 2011, un plan de prestación definida que consiste en una pensión vitalicia para un determinado colectivo, que se encuentra externalizado en una compañía ajena al Grupo. Dicha prestación garantiza un tipo de interés mínimo del 3% más una participación en beneficios. El

activo reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto es el valor actual de la obligación a la fecha del estado de situación financiera menos el valor razonable de los activos afectos al plan (ya que cumple con los requisitos establecidos por la NIC19 para ser considerado un activo apto). El valor de la obligación se calcula anualmente por actuarios independientes de acuerdo con la metodología e hipótesis establecidas por la NIC19. Se ha utilizado el método de valoración actuarial de la unidad de crédito proyectada y se han utilizado como tipo de descuento los rendimientos del mercado de bonos corporativos de alta calidad crediticia, siendo su duración y su divisa consistentes con la duración y divisa de las obligaciones por prestaciones. Asimismo, el Grupo ha optado por reconocer directamente en el estado de resultados integral consolidado los resultados actuariales derivados de los ajustes por diferencias técnicas en la obligación y los activos y por cambios en las hipótesis actuariales. A 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2011, el importe reconocido asciende a 258 y 151 miles de euros no corrientes, respectivamente, y se encuentran incluidos en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado adjunto "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta".

Pagos basados en acciones –

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

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

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

n) Instrumentos financieros derivados (Notas 18 y 27)

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

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

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

transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto se transfiere al estado de resultados integral consolidado del ejercicio.

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

o) Corriente / no corriente

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

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural por la que se clasifican como corrientes los activos y pasivos con vencimiento inferior o igual a un año, y como no corrientes, aquellos cuyo vencimiento supera el año.

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

En lo que se refiere a los activos y pasivos de las actividades discontinuadas, que se muestran en la Nota 27, se clasifican como corrientes los activos y deudas con vencimiento inferior o igual a un año, y no corrientes si su vencimiento supera dicho periodo, excepto para el epígrafe "Existencias" que se clasifica como activos corrientes, al tratarse de activos que han de realizarse en el ciclo normal del subgrupo de suelo y promoción, y para las deudas vinculadas con estos activos, que se clasifican como pasivo corriente, con independencia de su vencimiento a corto o largo plazo. Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como "largo plazo" si el subgrupo Colren dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del ejercicio; no obstante, la parte de aquellos relacionado con préstamos promotor con garantía real que, conforme a las entregas previstas se cancelarán en un plazo inferior a doce meses han sido clasificadas como deudas a corto plazo.

p) Impuesto sobre Sociedades (Nota 21)

Régimen general -

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

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

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

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

Régimen SIIC – Subgrupo SFL -

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

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

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

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2008, Grupo Colonial reconoció un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC, calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL. Las plusvalías generadas a 31 de diciembre de 2009, fueron capitalizadas a una tasa del 3% durante un período de 10 años y actualizadas con una tasa de descuento del 5,2%. La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el estado de situación financiera consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 19.243 y 20.098 miles de euros, respectivamente.

Impuestos diferidos de pasivo relativos a plusvalías asignadas al inmovilizado concesional, inversiones inmobiliarias, así como a las existencias -

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

El impuesto diferido correspondiente a las plusvalías asignadas a las existencias derivadas de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), ha sido calculado 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 Dominante de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) que no tuvieron una tributación efectiva.

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

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

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

Impuestos diferidos de activo por bases imponibles negativas -

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

El estado de situación financiera consolidado adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperación se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, que podría suponer la reversión de las caídas de valor de los activos inmobiliarios, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad Dominante (Nota 21).

q) Ingresos y gastos (Notas 23 y 27)

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

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

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

Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 30 de junio de 2010 y 2011, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

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

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

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

Actividad de promoción y suelo (Nota 27)

- *Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo*

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

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

- *Costes de las ventas*

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

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

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

El detalle de los efectos de dichas operaciones en los distintos epígrafes del estado de resultado integral consolidado a 30 de junio de 2010, se detalla en el siguiente cuadro, en miles de euros:

	Junio 2010
Resultados netos por venta de activos	(254)
Pérdida de actividades discontinuadas	(14.396)
Total ventas realizadas a entidades de crédito	(14.650)

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

r) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias o promociones inmobiliarias (Notas 4.e y 4.i, respectivamente), que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta (Notas 10, 13 y 27).

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

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

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

t) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011 ha ascendido a 20.601 y 19.922 miles de euros, respectivamente, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultados integral consolidado.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" del estado de resultados integral consolidado adjunto, ascienden a 38.305 y 30.626 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

u) **Transacciones con vinculadas**

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

5. **Resultado por acción**

a) **Resultado básico por acción**

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

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010 (*)
Beneficio/(Pérdida) consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	24.700	(221.278)
- procedente de actividades discontinuadas (Nota 27)	24.700	(95.184)
	-	(126.094)
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	225.629	131.343
	Euros	Euros
Beneficio/(Pérdida) básico por acción:	0,109	(1,685)
- procedente de actividades continuadas	0,109	(0,725)
- procedente de actividades discontinuadas	-	(0,960)

(*) Según se detalla en la Nota 1, con fecha 27 de junio de 2011 ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se dividía el capital social de la Sociedad Dominante, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes. De acuerdo con lo establecido en la NIC 33, el cálculo del resultado básico por acción considera que dicha operación se ha realizado el primer día del primer periodo presentado. En consecuencia, el resultado básico por acción del periodo terminado el 30 de junio de 2010, ha sido reexpresado.

b) **Resultado diluido por acción**

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles (Nota 16) en vigor al cierre del ejercicio.

A 30 de junio de 2010 y 2011, el importe correspondiente a las obligaciones convertibles, incluidos los intereses devengados hasta la fecha, ascendía a 2.021 y 1.877 miles de euros, respectivamente.

Con fechas 28 de julio de 2010 y 25 de enero de 2011, la Sociedad Dominante formalizó las escrituras públicas relativas a los *warrants* relacionados con las financiaciones Colren, S.L.U. y Abix, S.L.U. (Nota 17), por importes de 275.000 y 23.333 miles de euros, respectivamente. El ejercicio de los *warrants* por parte de sus titulares queda supeditado al cumplimiento de determinadas condiciones: i) que se produzca un incumplimiento de las condiciones de la deuda, ii) la venta de los activos de Colren o Abix, según corresponda, por un importe líquido que no cubra el importe de la deuda correspondiente y iii) al llegar al vencimiento. El precio de suscripción de las acciones de la Sociedad Dominante en caso de ejercicio de los

warrants será el mayor entre i) 12 euros, ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de la Sociedad Dominante correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los warrants.

Ambas escrituras de warrants incluyen las correspondientes cláusulas antidilución.

A 30 de junio de 2011, no se cumplen las circunstancias establecidas para la ejecución de los warrants por parte de sus tenedores y por tanto, no se ha tenido en cuenta su efecto dilutivo.

El efecto dilutivo que tendría la conversión de la totalidad de las obligaciones convertibles vigentes a 30 de junio de 2010 y 2011 sobre el resultado por acción de Grupo Colonial, se muestra en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010 (*)
Beneficio/(Pérdida) consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:	24.700	(221.278)
- procedente de actividades continuadas	24.700	(95.184)
- procedente de actividades discontinuadas (Nota 27)	-	(126.094)
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	225.629	131.343
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles) (*)	75	73
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	225.629	131.344
	Euros	Euros
Beneficio/(Pérdida) diluido por acción:	0,109	(1,685)
- procedente de actividades continuadas	0,109	(0,725)
- procedente de actividades discontinuadas	-	(0,960)

(*) El número promedio de acciones ordinarias diluidas se ha calculado considerando la conversión total del importe de las obligaciones convertibles a 30 de junio de 2010 y 2011, intereses incluidos, por un importe de 2.021 y 1.877 miles de euros, utilizando una ratio fija de conversión de 25 euros / acción (Nota 16).

Nota: los comentarios indicados para el cálculo del resultado básico por acción, son también aplicables en el cálculo del resultado diluido por acción.

6. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

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

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 30 de junio de 2011 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

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

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas.
- Actividad de promoción y suelo, así como de centros comerciales del subgrupo Riofisa.

- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio se atribuyen a la “Unidad Corporativa”.

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

Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

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

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

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

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

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

Información por segmentos

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010
Ingresos	110.870	128.312	-	-	2.255	3	113.125	128.315
Cifra de negocios	110.881	125.426	-	-	-	-	110.881	125.426
Nacional	39.272	44.576	-	-	-	-	39.272	44.576
Internacional	71.609	80.850	-	-	-	-	71.609	80.850
Otros ingresos	(11)	2.886	-	-	2.255	3	2.244	2.889
Nacional	(102)	(11)	-	-	20	3	(82)	(7)
Internacional	91	2.899	-	-	2.235	-	2.326	2.899
Pérdida neta por ventas de activos	(9)	(15.441)	-	-	-	-	(9)	(15.441)
Nacional	(9)	(15.969)	-	-	-	-	(9)	(15.969)
Internacional	-	528	-	-	-	-	-	528
Beneficio / (Pérdida) de explotación	100.157	95.169	-	-	(14.792)	(15.634)	85.365	79.535
Nacional	34.074	22.885	-	-	(7.464)	(11.050)	26.610	11.835
Internacional	66.083	72.284	-	-	(7.328)	(4.584)	58.755	67.700
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	39.984	(49.744)	-	-	-	-	39.984	(49.744)
Nacional	(4.432)	(68.826)	-	-	-	-	(4.432)	(68.826)
Internacional	44.416	19.082	-	-	-	-	44.416	19.082
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	-	-	-	(5.850)	58	(5.850)	58
Nacional	-	-	-	-	(741)	58	(741)	58
Internacional	-	-	-	-	(5.109)	-	(5.109)	-
Resultado financiero	-	-	-	-	(48.272)	(95.107)	(48.272)	(95.107)
Nacional	-	-	-	-	(40.422)	(65.777)	(40.422)	(65.777)
Internacional	-	-	-	-	(7.850)	(29.330)	(7.850)	(29.330)
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	-	-	-	-	71.227	(65.257)	71.227	(65.257)
Nacional	-	-	-	-	(18.985)	(122.709)	(18.985)	(122.709)
Internacional	-	-	-	-	90.212	57.452	90.212	57.452
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de Actividades continuadas	-	-	-	-	69.074	(71.411)	69.074	(71.411)
Nacional	-	-	-	-	(18.985)	(122.672)	(18.985)	(122.672)
Internacional	-	-	-	-	88.059	51.261	88.059	51.261
Resultado actividades discontinuadas	-	-	(827)	(77.793)	-	(48.372)	(827)	(126.165)
Nacional	-	-	(827)	(77.793)	-	(48.372)	(827)	(126.165)
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto	-	-	-	-	68.247	(197.576)	68.247	(197.576)
Nacional	-	-	-	-	(19.812)	(248.837)	(19.812)	(248.837)
Internacional	-	-	-	-	88.059	51.261	88.059	51.261
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios	-	-	-	-	43.547	23.702	43.547	23.702
Nacional	-	-	-	-	146	(2.635)	146	(2.635)
Internacional	-	-	-	-	43.401	26.337	43.401	26.337
Beneficio / (Pérdida) neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	24.700	(221.278)	24.700	(221.278)
Nacional	-	-	-	-	(19.958)	(246.202)	(19.958)	(246.202)
Internacional	-	-	-	-	44.658	24.924	44.658	24.924

Nota: Importes reexpresados (Nota 2.g)

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011.

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

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010
Activo								
Fondo de comercio	247.051	247.051	-	-	-	-	247.051	247.051
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	4.594.127	4.506.138	-	-	40.361	38.628	4.634.488	4.544.766
Activos financieros	1.026	981	-	-	148.468	122.823	149.494	123.804
Inversiones método participación	261.157	252.096	-	-	-	-	261.157	252.096
Otros activos no corrientes	534	1.866	-	-	718.689	717.823	719.223	719.689
Deudores comerciales y otros activos corrientes	5.520	4.711	-	-	63.595	47.590	69.115	52.301
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 27)	180.590	183.955	1.728.410	1.739.613	-	-	1.909.000	1.923.568
TOTAL	5.290.005	5.196.798	1.728.410	1.739.613	971.113	926.864	7.989.528	7.863.275
						Nacional	4.395.886	4.464.570
						Internacional	3.593.642	3.276.166
						Corriente	167.619	132.392
						No corriente	3.426.023	3.143.774

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	-	-	-	-	3.083.804	3.484.762	3.083.804	3.484.762
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	40.497	31.590	-	-	45.950	52.017	86.447	83.607
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	51.111	119.557	-	-	3.000	86	54.025	119.643

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010
Otra información								
Amortizaciones	134	(356)	-	-	463	(346)	597	(702)
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	(386)	359	-	-	150	-	(236)	359
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	39.984	(49.744)	-	-	-	-	39.984	(49.744)
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	-	-	-	(5.850)	-	(5.850)	-

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe “Fondo de comercio” durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)	Otros	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	493.734	368	494.102
Deterioro del valor de los activos	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2010	493.734	368	494.102
Deterioro del valor de los activos	(247.051)	-	(247.051)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	246.683	368	247.051
Deterioro del valor de los activos	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2011	246.683	368	247.051

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

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

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

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

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad Dominante consideró los datos históricos del Grupo para la actividad de patrimonio de España y Francia, proyectando las rentas de los inmuebles actualmente en explotación, así como los costes de gestión y administración.

A 31 de diciembre de 2010, la Dirección de la Sociedad Dominante procedió a reestimar las hipótesis básicas del test de deterioro para calcular el valor de la UGE de patrimonio. Las hipótesis básicas de dichas proyecciones consideradas al 31 de diciembre de 2010 se muestran en la siguiente tabla:

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

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2010, se puso de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 247.051 miles de euros.

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

	Millones de euros
Sensibilidad tasas de descuento (más 10 pb):	(81)
Sensibilidad % rotación (menos 10%):	(26)
Sensibilidad % rentabilidad reinversión (menos 10 pb):	(26)

Según se indica en la Nota 4.a, en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados, se considera el cálculo del test de deterioro realizado al cierre del ejercicio 2010.

8. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros							
	Aplicaciones informáticas		Propiedad industrial		Activos intangibles en curso	Total		
	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada		Coste	Amortización acumulada	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	7.977	(7.381)	9	(9)	-	7.986	(7.390)	596
Adiciones o dotaciones	114	(170)	-	-	-	114	(170)	(56)
Saldo a 30 de junio de 2010	8.091	(7.551)	9	(9)	-	8.100	(7.560)	540
Adiciones o dotaciones	69	(143)	-	-	216	285	(143)	142
Trasposos a mantenidos para la venta	(32)	30	-	-	-	(32)	30	(2)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	8.128	(7.664)	9	(9)	216	8.353	(7.673)	680
Adiciones o dotaciones	234	(127)	-	-	234	468	(127)	341
Saldo a 30 de junio de 2011	8.362	(7.791)	9	(9)	450	8.821	(7.800)	1.021

9. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado material" durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			Total
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	
Saldo a 31 de diciembre de 2009	56.471	(8.521)	(9.865)	10.430	(4.743)	66.901	(13.264)	(9.865)	43.772
Adiciones o dotaciones	10	(180)	59	68	(352)	78	(532)	59	(395)
Retiros	-	-	-	(3.390)	358	(3.390)	358	-	(3.032)
Trasposos	63	-	-	-	-	63	-	-	63
Saldo a 30 de junio de 2010	56.544	(8.701)	(9.806)	7.108	(4.737)	63.652	(13.438)	(9.806)	40.408
Adiciones o dotaciones	76	(412)	6.531	963	(384)	1.039	(796)	6.531	6.774
Retiros	(391)	267	-	89	36	(302)	303	-	1
Trasposos	(8.165)	-	-	(424)	302	(8.589)	302	-	(8.287)
Trasposos a mantenido para la venta	-	-	-	(182)	84	(182)	84	-	(98)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	48.064	(8.846)	(3.275)	7.554	(4.699)	55.618	(13.545)	(3.275)	38.798
Adiciones o dotaciones	11	(260)	(5.850)	2.521	(210)	2.532	(470)	(5.850)	(3.788)
Retiros	-	-	-	(388)	339	(388)	339	-	(49)
Trasposos	(1.283)	2.895	5.108	(3.518)	1.177	(4.801)	4.072	5.108	4.379
Saldo a 30 de junio de 2011	46.792	(6.211)	(4.017)	6.169	(3.393)	52.961	(9.604)	(4.017)	39.340

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 40, rue Washington de la ciudad de París, encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

De las valoraciones obtenidas sobre los activos del Grupo realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre de 2010, se puso de manifiesto la necesidad de revertir 6.590 miles de euros de los deterioros de valor de los inmuebles para uso propio registrados en ejercicios anteriores. A 30 de junio de 2011, dichas valoraciones han puesto de manifiesto la necesidad de registrar un deterioro del valor de los activos por importe de 5.850 miles de euros.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2011 a 22.151 y 21.221 miles de euros, respectivamente.

10. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	4.114.507	532.659	148	4.647.314
Adiciones	7.408	36.389	2.000	45.797
Retiros	-	(48)	(148)	(196)
Trasposos	(11.552)	11.489	-	(63)
Variaciones de valor	(30.849)	(415)	-	(31.264)
Saldo a 30 de junio de 2010	4.079.514	580.074	2.000	4.661.588
Adiciones	4.281	68.157	(108)	72.330
Retiros	(379.194)	(508)	-	(379.702)
Trasposos	151.471	(85.789)	-	65.682
Variaciones de valor	90.427	(5.037)	-	85.390
Saldo a 31 de diciembre de 2010	3.946.499	556.897	1.892	4.505.288
Adiciones	6.409	44.712	-	51.121
Retiros	-	(17)	(488)	(505)
Trasposos	332.586	(338.144)	-	(5.558)
Variaciones de valor	49.735	(5.954)	-	43.781
Saldo a 30 de junio de 2011	4.335.229	257.494	1.404	4.594.127

Las adiciones del ejercicio 2010 y del primer semestre de 2011 corresponden, fundamentalmente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo viene realizando, de los cuales los más significativos son los inmuebles del subgrupo SFL Rue St. Honoré 247, Call LDA, Washington Plaza, Champs Elysées 92, Champs Elysées 82-88, Quai Le Gallo y Prony Wagram. Adicionalmente, la Sociedad Dominante realizó inversiones en los proyectos Llacuna y Martínez Villergas.

Los retiros del ejercicio 2010 correspondían, fundamentalmente, a los dos inmuebles aportados por la sociedad dependiente SFL a SIIC de Paris (Nota 2.f), que supusieron una baja, en el segundo semestre del 2010, por importe conjunto de 320.286 miles de euros (Nota 23.f), y a la venta de un edificio sito en Barcelona, por importe de 24.500 miles de euros, que supuso una baja, en el segundo semestre del 2010, de 24.061 miles de euros.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante procedió a dar de baja, en el segundo semestre de 2010, determinados activos incluidos en el epígrafe de inversiones inmobiliarias por importe conjunto de 35.290 miles de euros, correspondientes a un inmueble sito en Madrid que fue totalmente rehabilitado.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, se ha traspasado un inmueble de la sociedad dependiente SFL de inmovilizado en curso a inversión inmobiliaria. Durante el ejercicio 2010 fueron traspasados dos inmuebles de la sociedad dependiente SFL desde el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" a "Inversiones inmobiliarias" por un importe conjunto de 57.827 miles de euros (Nota 27).

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultados integral consolidado recoge las pérdidas y beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, por importes de 31.264 y 43.781 miles de euros (Nota 23.f), respectivamente. Dicha variación de valor corresponde a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 30 de junio de 2010 y 2011 (Nota 4.e).

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, es la siguiente:

	Superficie total (m ²) (**)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona	228.809	253.736	62.588	37.660	291.397	291.396
Madrid	210.027	202.876	33.957	31.069	243.984	233.945
Resto España	78	78	-	-	78	78
París (*)	350.778	331.036	76.063	100.524	426.841	431.560
	789.692	787.726	172.608	169.253	962.300	956.979

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

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

A 30 de junio de 2011, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 630.253 miles de euros (Nota 17), sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del periodo de 1.189.357 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010, los importes anteriores ascendían a 642.693 y 1.153.838 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el préstamo sindicado de la Sociedad Dominante goza de garantía hipotecaria (Nota 17) por importe de 1.450.150 miles de euros sobre determinados activos Inmobiliaria Colonial, S.A.

Los principales bienes utilizados por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 son los siguientes:

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	10,3	75.905	65.021	10.884
Quai Le Gallo	12	10,8	58.458	54.522	3.936
Prony-Wagram	7	1,5	41.221	38.430	2.791
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2010 (Nota 17)			175.584	157.973	17.611

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	10,8	70.520	59.404	11.116
Quai Le Gallo	12	11,3	56.510	56.510	-
Prony-Wagram	7	2	39.826	37.036	2.790
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 30 de junio de 2011 (Nota 17)			166.856	152.950	13.906

El valor neto contable de las inversiones inmobiliarias situadas fuera de España, asciende a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, a 3.061.313 y 3.137.922 miles de euros, respectivamente.

11. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo a 31 de diciembre de 2009	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 30 de junio de 2010
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000	-	-	80.000
Otros créditos	1.721	12	-	1.733
Cartera de valores a largo plazo	15.331	-	-	15.331
Instrumentos financieros (Nota 18)	186	12.082	(10)	12.258
Depósitos y fianzas constituidos	9.388	7	(478)	8.917
Deterioro del valor	(95.617)	-	-	(95.617)
Total	12.080	12.101	(488)	23.693

	Miles de Euros					Saldo a 31 de diciembre de 2010
	Saldo a 30 de junio de 2010	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	Traspasos a mantenido para la venta	
Participaciones por el método de la participación (Nota 2.e)	-	252.096	-	-	-	252.096
Participaciones en sociedades no Consolidadas	1.071	-	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado Financiero	80.000	-	-	-	-	80.000
Otros créditos	1.733	5	-	(866)	-	872
Cartera de valores a largo plazo	15.331	-	-	-	(15.331)	-
Instrumentos financieros (Nota 18)	12.258	512	1	-	-	12.771
Depósitos y fianzas constituidos	8.917	87	(742)	-	(85)	8.177
Deterioro del valor	(95.617)	(785)	-	-	15.331	(81.071)
Total	23.693	251.915	(741)	(866)	(85)	273.916

	Miles de Euros			
	Saldo a 31 de diciembre de 2010	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 30 de junio de 2011
Participaciones por el método de la participación (Nota 2.e)	252.096	13.784	(4.723)	261.157
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000	-	-	80.000
Otros créditos	872	5	(877)	-
Instrumentos financieros (Nota 18)	12.771	6.853	(20)	19.604
Depósitos y fianzas constituidos	8.177	445	(556)	8.066
Deterioro del valor	(81.071)	-	-	(81.071)
Total	273.916	21.087	(6.176)	288.828

Participaciones por el método de la participación

Durante el ejercicio 2010, la sociedad dependiente SFL aportó a la sociedad SIIC de Paris, S.A. dos inmuebles situados en el distrito de negocios de La Défense, valorados en 286.000 miles de euros (Nota 23.f), y recibió en contraprestación 15.476.190 nuevas acciones de SIIC de Paris, con un valor por acción de 18,48 euros. La emisión de las nuevas acciones de SIIC de Paris fue aprobada por la Junta General mixta de accionistas de dicha sociedad el 27 de diciembre de 2010.

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

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las acciones de SIIC de Paris poseídas por SFL ascienden a 12.769.538 acciones y representan el 29,99% del capital social de dicha sociedad.

El valor contable de la participación, que fue registrada al costo, se detalla en la siguiente tabla, en miles de euros:

	31 de diciembre de 2010
<i>Diciembre 2010 -</i>	
Fondos propios SIIC de Paris	650.489
Plusvalías latentes atribuibles	199.539
Otros ajustes	(9.426)
Fondos propios ajustados	840.602
Fondos propios atribuibles (29,99%)	252.096
Contraprestación neta satisfecha (costes incluidos) (*)	238.769
Diferencia negativa de adquisición (Nota 23.g)	13.327
Valor contable de la participación a 31 de diciembre de 2010	252.096

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

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

	Miles de Euros
	31 de diciembre de 2010
Total activo	1.000.686
Total patrimonio neto	375.270
Total pasivo corriente y no corriente	625.416
Importe neto de la cifra de negocio	31.527
Resultado del ejercicio	10.666

Participaciones en sociedades no consolidadas

Recoge la participación en el Grupo Vendôme Rome SCA que supone un 2,44% de participación indirecta (según datos a 31 de diciembre de 2003) y un total de 79.546 acciones.

Anticipos de inmovilizado financiero

Con fecha 3 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante aceptó una oferta irrevocable de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L. (Grupo Monteverde), que dio lugar a la celebración de un contrato de promesa de compraventa.

Dicha oferta debía concretarse mediante un pago en efectivo por importe total de 80.000 miles de euros, y la subrogación de la Sociedad Dominante en la deuda financiera de Proyecto Kopérnico 2007, S.L., por importes de 420.000 y 340.000 miles de euros, que junto con el pago en efectivo se correspondía con el valor de mercado de los inmuebles propiedad de dicha sociedad.

En el momento de celebrarse el contrato de promesa de compraventa la Sociedad Dominante afrontó el pago en efectivo de 80.000 miles de euros, y la subrogación en la financiación quedó pendiente para el momento de celebración de la compraventa y transmisión de las participaciones de Proyecto Kopérnico 2007, S.L.

De acuerdo con el clausulado del citado contrato, la celebración de la transmisión de las participaciones sociales estaba inicialmente prevista entre el 15 y el 31 de enero de 2008, pero el contrato quedó novado fijándose el 2 de abril de 2008 como nueva fecha para que se produjera la transmisión.

Como consecuencia de haber quedado incumplida una condición esencial del contrato, la Sociedad Dominante instó la resolución del contrato, por lo que no llegó a realizarse la compraventa de las participaciones, ni la consecuente subrogación en la financiación. Por ello la Sociedad Dominante fue demandada por incumplimiento del contrato, a la que Inmobiliaria Colonial, S.A. se opuso, alegando, entre otras cuestiones, que lo pactado entre las partes fue que la compraventa sólo se llevaría a efecto si ello no suponía, para la Sociedad Dominante, un mayor desembolso del que ya había afrontado inicialmente. En consecuencia, Inmobiliaria Colonial, S.A. alegó que para ello era necesario contar con la autorización de la totalidad de los bancos acreedores de Grupo Monteverde, aspecto que no se produjo.

Con fecha 6 de junio de 2011, el Juzgado nº 13 de Primera Instancia de Madrid, ha dictado sentencia en la que ha estimado parcialmente la demanda interpuesta por el Grupo Monteverde, condenando a Inmobiliaria Colonial, S.A. a otorgar la escritura pública de las participaciones sociales de la sociedad mencionada y subrogarse en los préstamos y garantías de los bancos acreedores del Grupo Monteverde, pero única y exclusivamente si ello no supone un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A. Los Administradores de la Sociedad Dominante cuentan con diversas opiniones legales, que establecen que dicha sentencia no es ejecutable provisionalmente, por cuanto supone una condena a emitir una declaración de voluntad. Asimismo, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha presentado un recurso de apelación ante la Audiencia Provincial de Madrid. Los asesores legales de la Sociedad, estiman que el riesgo de que la sentencia deba ser ejecutada es remoto.

La Sociedad Dominante mantiene registrado, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el deterioro del importe total del anticipo pagado, que asciende a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

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

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe recogía la participación mantenida por la sociedad dependiente Inmocaral Servicios, S.A.U. en la sociedad Ariete, S.A. por importe de 15.331 miles de euros, cuyo valor se encontraba totalmente deteriorado a 31 de diciembre de 2010. La participación, así como el deterioro asociado, fueron reclasificadas al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado (Nota 2.h).

Depósitos y fianzas constituidos

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

12. Otros activos no corrientes

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

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

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, la cuenta por cobrar avalada asciende a 61.001 miles de euros.

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 Dominante, el primero de los dos.

13. Existencias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio 2010 han sido los siguientes:

	Miles de Euros						Total
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioro del valor	
Saldo a 31 de diciembre de 2009	1.649.935	5.291	1.273	129.687	22.020	(647.479)	1.160.727
Adiciones y Dotaciones	18.376	13	-	-	43	(41.093)	(22.661)
Retiros	(79.508)	-	(289)	(21.071)	-	30.478	(70.390)
Trasposos	6.775	(5.304)	-	-	(803)	(668)	-
Saldo a 30 de junio de 2010	1.595.578	-	984	108.616	21.260	(658.762)	1.067.676
Adiciones y Dotaciones	3.896	-	-	-	-	(42.343)	(38.447)
Retiros	(36.841)	-	(315)	(16.891)	-	16.033	(38.014)
Trasposos	644	-	-	-	(15.644)	15.000	-
Trasposos a activos mantenidos para la venta (Nota 27)	(1.563.277)	-	(669)	(91.725)	(5.616)	670.072	(991.215)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	-	-	-	-	-	-	-

Las operaciones que se incluyen en los movimientos del epígrafe de existencias son:

	Miles de Euros	
	Periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010
Adiciones a terrenos y promociones:		
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas. ...)	16.094	1.641
Costes financieros activados (Nota 4.i)	2.295	2.255
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(21.360)	(17.206)
Bajas por ventas de solares	(79.508)	(36.841)

A 31 de diciembre de 2010, todas las existencias asociadas al grupo cuya sociedad cabecera es Colren fueron reclasificadas a los epígrafes del estado de situación financiera consolidado "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 2.g).

14. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Clientes por ventas y prestación de servicios	37.964	49.826
Otros deudores	155.801	156.652
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 23.e)	(157.701)	(157.414)
Otros activos corrientes	713	3.564
Total deudores comerciales y otros	36.777	52.628

Otros deudores

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

Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó dos contratos de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A. cuyo objeto era, respectivamente:

- un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad Dominante entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.
- unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad Dominante entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad Dominante 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 Dominante 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 Dominante firmó sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, es decir, 134.297 miles de euros más los correspondientes intereses, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. aportó como garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A. Dicha garantía estaba valorada a 30 de junio de 2009 en 33 millones de euros.

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

Deterioro del valor de créditos comerciales

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad de los créditos comerciales con Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. por importe conjunto de 152.189 miles de euros, de los cuales 1.441 miles de euros reconocidos en el ejercicio 2010 (Nota 23.e).

15. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2010	30 de junio de 2011
Depósitos y fianzas a corto plazo	629	-
Activos financieros destinados a la venta (Nota 27)	23.868	26.783
Otros créditos	52	142
Total	24.549	26.925

Depósitos y fianzas constituidos

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

Activos financieros destinados a la venta

Corresponde, fundamentalmente, a la participación financiera mantenida por la Sociedad Dominante en FCC, por importe de 23.824 y 25.821 miles de euros, al 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2011, respectivamente, representativa del 0,99% de su capital social. Dicha participación se valora a su valor razonable, registrando los cambios de valor directamente en el Patrimonio Neto.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, el impacto reconocido directamente en el patrimonio neto del Grupo como consecuencia de la evolución del valor razonable de la participación en FCC ha supuesto un aumento del patrimonio neto de 1.998 miles de euros, siendo el impacto acumulado por este concepto en el patrimonio neto del Grupo una disminución de 6.916 miles de euros, la cual no supone un deterioro permanente en el valor de dicho activo (Nota 4.h).

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las acciones de FCC se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado (Nota 17).

16. Patrimonio Neto

Capital social -

A 31 de diciembre de 2009, el capital suscrito se componía de 1.756.194.451 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 24 de marzo de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó ejecutar una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones efectuada por los principales bancos acreedores de la Sociedad Dominante, en virtud de los compromisos alcanzados en el Acuerdo Marco de Refinanciación (Nota 17). Se procedió a la amortización de 13.061.219 obligaciones convertibles y se realizó una ampliación de capital por un importe de 678.559 miles de euros, más una prima de emisión de 735.105 miles de euros, mediante la emisión de 5.654.654.674 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada. La misma fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de marzo de 2010.

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

En consecuencia, a 30 de junio de 2010 el capital social estaba representado por 22.590.435.449 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2010 el capital social estaba representado por 22.591.384.625 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

Durante el mes de enero de 2011, se ha cerrado un nuevo plazo de conversión de las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante y han sido amortizadas 44 obligaciones convertibles que han supuesto la emisión de 19.879 nuevas acciones y un incremento del capital social de 2 miles de euros, más 3 miles de euros de prima de emisión.

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

- Reducción de capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el valor nominal de todas las acciones de 0,12 euros de valor nominal a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones propias, todo ello con el fin de restablecer el equilibrio patrimonial y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- Agrupación de acciones en la proporción de una acción nueva por cada 100 antiguas, siendo el valor nominal de cada una de las nuevas acciones de 5,57 euros por acción.
- Reducción del capital social para constituir reservas indisponibles y de libre disposición por importes de 15.982 y 1.016.445 miles de euros, respectivamente, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones de 5,57 euros por acción a 1 euro por acción.

Las dos primeras operaciones han sido inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona a la fecha de formulación de estos estados financieros, mientras que la tercera de las operaciones no había sido inscrita por encontrarse en el periodo de oposición de los acreedores. Dicho periodo de oposición, es de un mes desde la fecha de publicación de los acuerdos de la Junta de Accionistas. Se estima que no existirá oposición alguna, siendo inscribible dicho acuerdo en el corto plazo.

En consecuencia, a 30 de junio de 2011 el capital social está representado por 225.914.077 acciones de 5,57 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, son las siguientes:

31 de diciembre de 2010	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,035%	20,095%	20,130%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,788%	-	5,788%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,910%	4,910%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

30 de junio de 2011	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,007%	19,977%	19,984%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,788%	-	5,788%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

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

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

Prima de emisión -

El saldo de la prima de emisión se originó, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 2006 y 2007 por la Sociedad Dominante. Asimismo, durante el ejercicio 2010 la prima de emisión se vio incrementada en 735.405 miles de euros, como consecuencia de las ampliaciones de capital descritas en el punto anterior.

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

Al 30 de junio de 2011, la prima de emisión ha sido compensada con cargo a las pérdidas de ejercicios anteriores, en el marco de la operación de reducción de capital para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad Dominante (Nota 1).

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 por fondo de comercio -

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

En consecuencia, de la cifra total de reservas, la cantidad de 47.949 miles de euros tienen el carácter de indisponibles.

Reservas por sociedades consolidadas -

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

	Miles de Euros		
	30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	(149.260)	(79.846)	(288.292)
Torre Marenostrum, S.L.	(507)	(664)	(122)
Subgrupo SFL	(354.847)	(422.418)	(362.465)
Subgrupo Riofisa	(804.024)	(805.382)	(884.594)
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U	-	(1)	(8.062)
Colren, S.L.U.	-	(1)	(285.956)
Inmocaral Servicios, S.A.U.	(2.173)	(2.971)	(3.960)
Total	(1.310.811)	(1.311.283)	(1.833.452)

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros -

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (Nota 18).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros		
	30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Saldo inicial	(3.418)	925	27.274
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	4.343	26.349	4.483
Saldo final	925	27.274	31.757

Acciones propias de la Sociedad Dominante -

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

	30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Nº de acciones (*)	9.404.832	28.484.274	284.842
Valor contable (en miles de Euros)	35.655	36.704	36.704
% de participación	0,042%	0,126%	0,126%

(*) A 30 de junio de 2011, el número de acciones refleja la agrupación de acciones, de una acción nueva por cada 100 acciones antiguas, aprobada por la Junta General de Accionistas.

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Dominante vendió 1.042.699 acciones con la finalidad de adecuar el número de acciones en circulación a la ecuación de canje fijada para las ampliaciones de capital inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 30 de junio de 2010. El importe de la venta ascendió a 127 miles de euros y generaron una pérdida de 3.826 miles de euros que fue reconocida directamente en el Patrimonio Neto. Adicionalmente, la Sociedad Dominante adquirió 19.079.442 acciones por un importe de 1.049 miles de euros.

Acciones de SFL –

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

	30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Nº de acciones	485.637	473.611	479.857
Valor contable (en miles de Euros)	22.486	22.282	26.532
% de participación	0,01%	1,02%	1,03%

Las principales operaciones realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2011 han sido las adquisiciones de 35.486 acciones, por un importe de 1.362 miles de euros y las cesiones de 29.240 acciones por importe de 1.113 miles de euros, que han supuesto un beneficio consolidado de 249 miles de euros que ha sido reconocido directamente en el Patrimonio Neto del Grupo.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 24).

Intereses minoritarios -

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

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

	Miles de Euros			
	Torre Marenostrum, S.L.	Subgrupo SFL	Subgrupo Riofisa	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	19.535	924.155	26.136	969.826
Resultado del ejercicio	29	26.337	(2.664)	23.702
Cambios de participación y otros	-	(50.758)	1	(50.757)
Instrumentos financieros	(308)	505	-	197
Saldo a 30 de junio de 2010	19.256	900.239	23.473	942.968
Resultado del ejercicio	663	60.709	(1.531)	59.841
Cambios de participación y otros	-	(15.090)	(641)	(15.731)
Instrumentos financieros	211	5.688	-	5.899
Saldo a 31 de diciembre de 2010	20.130	951.546	21.301	992.977
Resultado del ejercicio	973	43.401	(827)	43.547
Cambios de participación y otros	(353)	(32.349)	(255)	(32.957)
Instrumentos financieros	177	5.485	-	5.662
Saldo a 30 de junio de 2011	20.927	968.083	20.219	1.009.229

El detalle de los conceptos incluidos en la línea de "Cambios de participación y otros" a 30 de junio de 2010 y 2011, así como a 31 de diciembre de 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros		
	30 de junio de 2010	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(50.718)	(65.548)	(32.297)
Dividendo pagado por Torre Marenostrum a minoritarios	-	-	(304)
Otros	(39)	(940)	(356)
Total	(50.757)	(66.488)	(32.957)

El efecto sobre los intereses minoritarios para el ejercicio 2010 correspondió, fundamentalmente, al pago del dividendo realizado por la sociedad dependiente SFL correspondiente al ejercicio 2009, pago que supuso la disminución del importe de los intereses minoritarios en 59.271 miles de euros. Adicionalmente, los intereses minoritarios del subgrupo SFL se vieron reducidos en 6.277 miles de euros derivados del pago de dividendos realizado por la sociedad dependiente Washington Plaza, de la cual la sociedad dependiente SFL posee un 66% del capital social.

Durante el ejercicio 2011, las sociedades dependientes SFL y Torre Marenostrum han procedido al pago del dividendo correspondiente al ejercicio 2010, pago que ha supuesto la disminución del importe de los intereses minoritarios en 30.013 y 304 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, los intereses minoritarios del subgrupo SFL se han visto reducidos en 2.284 miles de euros derivados del pago de dividendos realizado por la sociedad dependiente Washington Plaza, de la cual la sociedad dependiente SFL posee un 66% del capital social.

Otros instrumentos de patrimonio: Obligaciones convertibles en acciones -

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles, cuyo vencimiento se fijó en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión, de las que, al 30 de junio de 2011 se encuentran pendientes de conversión 16.164 obligaciones (Nota 4.I). El detalle de los obligacionistas del tramo libre y los intereses devengados hasta el 30 de junio de 2010 y 2011, así como al 31 de diciembre de 2010, se muestran en los siguientes cuadros.

Tramo libre	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
30 de junio de 2010	18.358	1.969	52
31 de diciembre de 2010	16.215	1.831	1
30 de junio de 2011	16.164	1.826	51
Total	18.358	1.969	52

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante resultarían 75.078 nuevas acciones (Nota 5).

Con fecha 30 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante procedió a elevar a público el incremento del valor nominal de las obligaciones como consecuencia de la capitalización de los intereses devengados durante el segundo periodo de interés, siendo dicho incremento de 5,70 euros por obligación.

El detalle de las conversiones efectuadas durante el ejercicio 2010 y el primer semestre del ejercicio 2011 se detalla en la siguiente tabla:

Fecha	Número de obligaciones amortizadas	Número de nuevas acciones emitidas (*)	Miles de euros	
			Importe ampliación de capital	Importe prima de emisión asociada
enero de 2010	2.064	885.544	106	115
marzo de 2010	1.084	470.163	56	61
marzo de 2010 (Nota 1)	13.061.219	5.654.654.674	678.559	735.105
agosto de 2010	1.762	779.213	94	101
octubre de 2010	381	169.963	21	22
enero de 2011	44	19.879	2	3
abril de 2011	7	3.206	-	1
Total	13.066.561	5.656.982.642	678.838	735.408

(*) Número de acciones emitidas con anterioridad a agrupación de acciones comentada en la Nota 1.

Con fecha 13 de julio de 2011, la Sociedad Dominante ha amortizado 226 obligaciones, que ha supuesto una emisión de 1.044 acciones nuevas.

17. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	24.344	-	-	-	-	-	-	24.344
- con terceros	8.074	-	-	-	-	-	-	8.074
- con vinculadas (Nota 25)	16.270	-	-	-	-	-	-	16.270
Préstamos sindicados	-	180.000	-	2.002.912	200.000	-	2.382.912	2.382.912
- con terceros	-	115.200	-	510.139	162.860	-	788.199	788.199
- con vinculadas (Nota 25)	-	64.800	-	1.492.773	37.140	-	1.594.713	1.594.713
Préstamos	13.797	356.332	76.801	78.447	47.073	237.125	795.778	809.575
- con terceros	8.116	277.806	33.403	75.672	44.121	198.396	629.398	637.514
- con vinculadas (Nota 25)	5.681	78.526	43.398	2.775	2.952	38.729	166.380	172.061
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 10)	17.611	68.664	56.458	2.790	2.790	27.271	157.973	175.584
- con terceros	17.611	68.664	56.458	2.790	2.790	27.271	157.973	175.584
Intereses	3.680	-	-	-	-	-	-	3.680
- con terceros	2.470	-	-	-	-	-	-	2.470
- con vinculadas (Nota 25)	1.210	-	-	-	-	-	-	1.210
Gasto formalización								
Deudas	(9.352)	(8.917)	(8.862)	(8.377)	(1.577)	(845)	(28.578)	(37.930)
Total	50.080	596.079	124.397	2.075.772	248.286	263.551	3.308.085	3.358.165
- con terceros	26.919	452.753	80.999	580.224	208.194	224.822	1.546.992	1.573.911
- con vinculadas	23.161	143.326	43.398	1.495.548	40.092	38.729	1.761.093	1.784.254
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	57.544	-	-	-	-	-	-	57.544
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 18)	8.514	18.667	4.887	34.685	1.926	-	60.165	68.679
Otros pasivos financieros	374	-	-	-	-	-	-	374
Total	66.432	18.667	4.887	34.685	1.926	-	60.165	126.597
Total al 31 de diciembre de 2010	116.512	614.746	129.284	2.110.457	250.212	263.551	3.368.250	3.484.762

El detalle de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros atribuibles a las sociedades del grupo cuya sociedad cabecera es la sociedad dependiente Colren han sido reclasificadas al epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" (Nota 2.g). Se detallan en la Nota 27.

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	18.825	-	-	-	-	-	-	18.825
- con terceros	3.510	-	-	-	-	-	-	3.510
- con vinculadas (Nota 25)	15.315	-	-	-	-	-	-	15.315
Préstamos sindicados	200.000	-	-	1.737.912	80.000	-	1.817.912	2.017.912
- con terceros	128.000	-	-	298.139	65.144	-	363.283	491.283
- con vinculadas (Nota 25)	72.000	-	-	1.439.773	14.856	-	1.454.629	1.526.629
Préstamos	81.323	159.339	263.599	50.646	30.452	182.170	686.207	767.530
- con terceros	78.188	142.009	220.142	47.753	27.441	144.976	582.322	660.509
- con vinculadas (Nota 25)	3.135	17.330	43.457	2.893	3.011	37.194	103.885	107.020
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	37.616	37.616	37.616
- con terceros	-	-	-	-	-	37.616	37.616	37.616
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 10)	70.416	14.386	50.599	2.790	28.666	-	96.441	166.857
- con terceros	67.637	11.487	38.647	2.790	28.666	-	81.590	149.227
- con vinculadas	2.779	2.899	11.952	-	-	-	14.851	17.630
Intereses	3.692	-	-	-	-	-	-	3.692
- con terceros	3.301	-	-	-	-	-	-	3.301
- con vinculadas (Nota 25)	391	-	-	-	-	-	-	391
Gasto formalización								
Deudas	(10.226)	(8.344)	(8.089)	(5.199)	(1.718)	(648)	(23.999)	(34.225)
- con terceros	(10.226)	(8.344)	(8.089)	(5.199)	(1.718)	(648)	(23.999)	(34.225)
Total	364.030	165.380	306.109	1.786.149	137.400	219.138	2.614.176	2.978.206
- con terceros	270.410	145.151	250.700	343.483	119.533	181.944	1.040.811	1.311.221
- con vinculadas	93.620	20.229	55.409	1.442.666	17.867	37.194	1.573.365	1.666.985
Emisión de obligaciones y valores similares	-	-	-	-	500.000	-	500.000	500.000
Gastos de formalización de bonos	-	-	-	-	(3.806)	-	(3.806)	(3.806)
Total	-	-	-	-	496.194	-	496.194	496.194
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI								
Washington Plaza	287	58.577	-	-	-	-	58.577	58.864
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 18)	5.078	691	39.568	1.022	-	-	41.281	46.359
Otros pasivos financieros	375	-	-	-	-	-	-	375
Total	5.740	59.268	39.568	1.022	-	-	99.858	105.598
Total al 30 de junio de 2011	369.770	224.648	345.677	1.787.171	633.594	219.138	3.210.228	3.579.998

Las deudas mantenidas por Grupo Colonial fueron contratadas en condiciones de mercado, por lo que su valor razonable no difiere de su valor en libros.

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 18.825 miles de euros, que a 30 de junio de 2011 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2010, el límite en pólizas ascendía a 24.344 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestas.

Asimismo, a 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene una cuenta corriente con vencimiento 31 de diciembre de 2012 prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que devenga un interés de Euribor 3 meses más 60 puntos básicos, por importe 58.864 miles de euros. El importe de la cuenta corriente anterior a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 57.544 miles de euros.

Préstamos sindicados -

El detalle de los préstamos sindicados del Grupo, por Sociedad a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2010	30 de junio de 2011
Inmobiliaria Colonial, S.A.	1.737.912	1.737.912
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	645.000	280.000
Total préstamos sindicados	2.382.912	2.017.912

Préstamo Sindicado de la Sociedad Dominante –

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

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

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

- **Financiación sindicada de Colonial:** Se trata de una financiación a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014 y por un importe total inicial de 3.453.878 miles de euros. La Financiación sindicada de Colonial se divide en dos tramos:
 - i. Un Tramo A por importe de 1.800.878 miles de euros que se divide a su vez en tres subtramos:
 1. Tramo A1: Deuda *senior* por importe de 1.650.012 miles de euros, garantizado mediante (i) garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios sitos en territorio español (Nota 10), (ii) garantía pignoraticia sobre el 51% de las acciones de SFL titularidad de la Sociedad Dominante, (iii) garantías sobre depósitos titularidad de la Sociedad Dominante obtenidos de la venta de activos y (iv) garantía pignoraticia sobre las acciones mantenidas por la Sociedad Dominante en la sociedad dependiente Torre Marenostrum.
 2. Tramo A2: Deuda por importe de 87.900 miles de euros con garantía de primer rango sobre el 2,4% y el 0,99% de las participaciones mantenidas por la Sociedad Dominante en SFL y FCC, respectivamente.
 3. Tramo A3: Parte no dispuesta a la fecha de reestructuración del tramo *revolving* de la anterior reestructuración, por importe de 62.966 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, están dispuestos 40.232 miles de euros, que se encuentran

depositados en una cuenta corriente restringida a requerimiento de las entidades acreedoras.

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

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

- ii. Un Tramo B1 por importe de 1.653.000 miles de euros que los bancos acreedores se comprometieron a aportar en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias. Este tramo devengó un tipo de interés capitalizable hasta la fecha de la aportación de Euribor más 400 puntos básicos, lo que supuso la capitalización de 37.480 miles de euros en concepto de intereses. La ampliación de capital fue realizada por la Sociedad Dominante durante el mes de junio de 2010 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 30 de junio de 2010 (Nota 16).
- *Financiación sindicada de Colren*: una línea a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014, por importe de 795.000 miles de euros, correspondiente a la parte de la antigua financiación asignada a la rama de actividad del negocio de suelo y promociones (Nota 27). Esta financiación devenga un interés capitalizable de Euribor más 400 puntos básicos. La Financiación sindicada de Colren se divide en dos subtramos:
 - i. El tramo *Term Loan Facility* por importe de 520.000 miles de euros garantizado mediante (i) promesa de hipoteca de los activos inmobiliarios de Colren, (ii) garantías reales sobre el capital de Colren y (iii) garantías reales sobre la totalidad del capital de Riofisa. A 30 de junio de 2011, el importe de este tramo asciende a 539.070 miles de euros, una vez deducida la amortización parcial realizada por Colren durante el primer semestre del ejercicio 2011, por importe de 14.305 miles de euros, e incluidos 38.050 miles de euros de intereses capitalizados. A 31 de diciembre de 2010 el importe de dicho tramo ascendía a 539.758 miles de euros.
 - ii. El tramo *Convertible Facility* por importe de 275.000 miles de euros, convertible en acciones de la Sociedad Dominante mediante el ejercicio de los warrants, por un máximo de 275.000 miles de euros, a elección de los prestamistas (i) a la fecha de vencimiento, (ii) en caso de incumplimiento de las obligaciones establecidas, o (iii) como consecuencia de la venta de un volumen significativo de activos por parte de Colren, en caso de que la caja obtenida no sea suficiente para el completo repago del importe del *Convertible Facility*. El precio de ejercicio de los warrants será el menor entre: i) 12 euros por acción, ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante, o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de las Sociedad Dominante correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los warrants. A 30 de junio de 2011, el importe de este tramo, intereses capitalizables incluidos, asciende a 295.361 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 el importe de dicho tramo ascendía a 287.921 miles de euros.

El Acuerdo Marco de Refinanciación prevé la conversión del *Convertible Facility*, así como de los intereses capitalizables de ambos tramos, en préstamos participativos en el caso de que la sociedad dependiente se encontrara en causa de disolución como consecuencia de las pérdidas incurridas. La conversión de las deudas en préstamo participativo se realizará por el

importe necesario para restablecer el equilibrio patrimonial de Colren, S.L.U. En este caso, la cobertura de los warrants cubrirá (i) el importe pendiente del *Convertible Facility* y (ii) el importe pendiente del préstamo participativo.

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

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

El detalle por tramos de la financiación sindicada a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colonial -</i>				
Facility A – Tramo 1	1.650.012	1.650.012	1.650.012	1.650.012
Facility A – Tramo 2	87.900	87.900	87.900	87.900
Facility A – Tramo 3 Revolving (*)	62.966	-	62.966	-
Total financiación sindicada de Colonial	1.800.878	1.737.912	1.800.878	1.737.912
<i>Financiación sindicada de Colren -</i>				
Term Loan Facility	515.325	515.325	501.020	501.020
Convertible Facility	275.000	275.000	275.000	275.000
Total financiación sindicada de Colren (**)	790.325	790.325	776.020	776.020
Total	2.591.203	2.528.237	2.576.898	2.513.932

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

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

Cumplimiento de ratios financieras -

A partir del 31 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante debe cumplir las siguientes ratios financieras, con periodicidad semestral:

- Loan to Value (LTV) < 85%, entendido como el resultado de dividir el importe de la deuda (cifra de endeudamiento neto) de la Sociedad Dominante por el valor de mercado de sus activos inmobiliarios más el valor neto de los activos de las participaciones que ésta posea en filiales destinadas al negocio patrimonial. Tanto a 31 de diciembre de 2010 como a 30 de junio de 2011, la Sociedad Dominante ha dado cumplimiento a la ratio.

- RCSD > 1 (Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda), entendido como el porcentaje resultante de dividir el importe del flujo de caja operativo recurrente entre la carga financiera. Tanto a 31 de diciembre de 2010 como a 30 de junio de 2011, la Sociedad Dominante ha dado cumplimiento a la ratio.

Otros compromisos y restricciones -

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

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

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

Préstamos Sindicados SFL

Con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue “*Natixis Banques Populaires*” por importe total de 600.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito (“*revolving*”) con vencimiento 26 de enero de 2012. Durante el ejercicio 2009, SFL amortizó 150.000 miles de euros y disminuyó el límite anterior a 400.000 miles de euros. Durante el ejercicio 2010 SFL ha amortizado 200.000 miles de euros, reduciendo el límite a 200.000 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el importe dispuesto asciende a 180.000 y 200.000 miles de euros, respectivamente.

Con fecha 8 de octubre de 2009 SFL formalizó un nuevo crédito sindicado cuyo banco agente es “BNP Paribas” por importe total de 300.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito (“*revolving*”) con vencimiento 2014. A 31 de diciembre de 2010 el importe dispuesto ascendía a 265.000 miles de euros. A 30 de junio de 2011 dicho préstamo no estaba dispuesto.

Asimismo, con fecha 17 de diciembre de 2010 SFL ha formalizado un nuevo préstamo sindicado cuyo banco agente es Natixis por importe de 350.000 miles de euros, estructurado como una póliza de crédito “*revolving*” y con vencimiento en 2015. A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el importe dispuesto asciende a 200.000 y a 80.000 miles de euros, respectivamente.

Los préstamos sindicados incluyen la obligación de cumplir semestralmente con una serie de ratios financieras y coberturas de tipo de interés al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, SFL cumple con todos las ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras.

	Ratios	31 de diciembre de 2010
Sindicado Natixis 2005	Deuda neta/ valor del patrimonio <=50%	36,8%
	EBITDA/ Gasto financiero neto > 2,5	3,5
	Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20%	9,1%
	Valor patrimonio excluyendo deuda garantizada >=1Md€	2,9Md€
Sindicado Natixis 2010	Ratio LTV <= 50%	36,8%
	Ratio cobertura gasto financiero >=2,5	4
	Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20%	0
	Valor activos libres >=2 Md€	2,5Md€
Sindicado BNP-Paribas	Ratio LTV <= 50%	36,8%
	Ratio cobertura gasto financiero >=2,5	3,5
	Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20%	9,1%
	Valor activos libres >=2 Md€	2,5Md€

Nota: Md€, miles de millones de Euros.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre las inversiones inmobiliarias, existencias y activos no corrientes mantenidos para la venta, adicionales al préstamo sindicado de la Sociedad Dominante, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 10)	642.693	1.160.888	630.253	1.189.357
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 27)	600.671	845.549	604.229	823.326
	1.243.364	2.006.437	1.234.482	2.012.683

Cumplimiento de ratios financieras -

A 30 de junio de 2011, Grupo Colonial mantiene diez préstamos, por importe total de 470.250 miles de euros, sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. Al 30 de junio de 2011, se cumplen todas las ratios exigidas en dichos contratos de financiación. A 31 de diciembre de 2010, el importe de dichos préstamos ascendía a 473.162 miles de euros y se cumplían todas las ratios exigidas.

Garantías -

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, la sociedad dependiente Parholding (perteneciente al subgrupo SFL) tiene dadas prendas sobre títulos de sociedades participadas que ascienden a 6.070 miles de euros.

Emisión de deuda -

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

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

El importe de los intereses devengados y no pagados de la emisión de bonos en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado integral consolidado a 30 de junio de 2011 asciende a 2.377 miles de euros.

Deudas por arrendamientos financieros -

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

Costes y comisiones del préstamo sindicado -

A 31 de diciembre 2010 y a 30 de junio de 2011, el importe registrado en el estado de resultados integral consolidado por el concepto anterior ascendió a 7.847 y 4.111 miles de euros, respectivamente.

Tipo de interés de financiación -

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para el primer semestre del ejercicio 2011 ha sido del 3,74%, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones de financiación el tipo final resultante se ha situado en el 3,80%. El *spread* de crédito medio del Grupo para el primer semestre del ejercicio 2011 se ha situado en 156 puntos básicos sobre el Euribor.

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, los intereses devengados y no pagados ascendían a 3.680 y 3.692 miles de euros, respectivamente.

Efectivo y medios equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 77.435 y 94.898 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 26.243 y 26.291 miles de euros.

Deudas con entidades de crédito clasificadas como pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta (Nota 27) -

A 30 de junio de 2011, todas las deudas con entidades de crédito asociadas al grupo cuya sociedad cabecera es Colren se encuentran reclasificadas en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" (Nota 4.g), por importe global de 1.455.357 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010, el importe de las deudas anteriores ascendían a 1.441.900 miles de euros.

En consecuencia, a 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito por importe global de 4.433.563 miles de euros, incluidos gastos de formalización e intereses corridos, así como 496.194 miles de euros de correspondientes a la emisión de bonos no convertibles realizada por la sociedad dependiente SFL. A 31 de diciembre de 2010, el importe global de dichas deudas se situaba en 4.800.065 miles de euros.

Gestión del capital: Política y objetivos -

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

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

La estructura de capital del Grupo incluye deuda (préstamos y facilidades crediticias), caja y otros activos líquidos, tal y como se detalla en la presente nota y en la Nota 18, y fondos propios (capital y reservas, Nota 16).

La unidad corporativa, que es la responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa periódicamente la estructura de capital, 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".

18. Instrumentos financieros derivados

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés. En la siguiente tabla se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011:

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

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés Junio 2011	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Calyon	2,218%	2012	39.079	(208)
Vanilla swap	Calyon	2,218%	2012	7.395	(39)
Vanilla swap	Calyon	2,218%	2012	24.710	(132)
Vanilla swap	Calyon	2,218%	2012	1.870	(11)
Vanilla swap forward starting	CA-CIB	2,53%	2015	100.000	373
		EUR12M +1,415%			
		Floor 3,415%			
Collar	JP Morgan	Cap 6,5%	2014	400.000	(23.547)
Vanilla swap	RBS	3,895%	2013	28.600	(1.229)
Vanilla swap	RBS	3,895%	2013	12.200	(524)
Vanilla swap	HSCB	2,63%	2014	50.000	(677)
Vanilla swap	HSCB	E3M	2016	100.000	825
Vanilla swap	BNP Paribas	2,375%	2012	50.000	(253)
Vanilla swap	BNP Paribas	2,63%	2014	50.000	(677)
Vanilla swap	BNP Paribas	2,265%	2013	50.000	(281)
Vanilla swap	HSCB	2,71%	2014	100.000	(1.510)
		Floor (3,85%)			
Collar	Deutsche Bank	Cap (4,45%)	2013	25.000	(977)
Swap	Deutsche	3,715%	2013	400.000	(14.644)
CAP	La Caixa	3%	2011	196.757	-
CAP	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	255
CAP	Calyon	3,25%	2014	140.000	1.192
CAP	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	3.427
CAP	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	2.127
CAP	La Caixa	2,50%	2014	100.000	1.418
CAP	La Caixa	3,25%	2014	140.000	1.192
CAP	La Caixa	3,25%	2014	50.000	426
CAP	RBS	1,875%	2014	150.000	3.426
CAP	RBS	2,50%	2014	250.000	3.582
CAP	RBS	3,25%	2014	140.000	1.192
Swap Plain Vanilla	La Caixa	3,85%	2015	32.260	(1.650)
CAP	La Caixa	3,5%	2014	54.105	312
Total a 30 de junio de 2011				3.021.975	(26.612)
- con terceros				1.225.000	(41.741)
- con partes vinculadas (Nota 25)				1.796.975	15.129

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha contratado dos nuevos CAP's por un nominal conjunto de 300.000 miles de euros. Asimismo, la sociedad SFL ha contratado tres nuevos swaps por un nominal conjunto de 250.000 miles de euros, aunque uno de ellos se ha cancelado de forma anticipada.

El 76,8% de las coberturas contratadas tienen tratamiento de contabilización de coberturas según lo establecido en las normas Internacionales de Contabilidad (IFRS), por lo que las variaciones de valoración se registran en fondos propios, si bien la variación del valor temporal de los CAP's se contabiliza en la cuenta de resultados.

A 30 de junio de 2011, el impacto acumulado reconocido en el patrimonio neto por la contabilización de cobertura de los instrumentos financieros derivados ha ascendido a un saldo acreedor de 31.757 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2010, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 27.274 miles de euros de saldo acreedor.

El impacto en el estado de resultado integral por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para el primer semestre de los ejercicios 2010 y 2011, a 15.760 y 3.261 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 23.g).

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 30 de junio de 2011.

A 30 de junio de 2011, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 26.612 miles de euros de pasivo financiero incluyendo 2.604 miles de euros de cupón corrido a pagar. Del importe total de la valoración, 19.747 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición final deudora (Nota 11), mientras que 46.359 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición acreedora (Nota 17). Asimismo, del importe total de las valoraciones, 15.129 miles de euros de saldo deudor corresponden a derivados contratados con sociedades vinculadas (Nota 25). El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 55.908 miles de euros.

A 30 de junio de 2011, el nominal total de cobertura asciende a 3.022 millones de euros, de los cuales 100 millones de euros, tienen inicio de cobertura a partir de julio de 2012.

En este importe se incluye un derivado de 100 millones de euros, a tipo variable, asignado a la emisión de bonos de SFL, siendo por tanto el importe de coberturas de tipo fijo a variable efectivo a 30 de junio de 2011 de 2.822 millones de euros.

Por tanto, la ratio de cobertura efectiva a 30 de junio de 2011 (cobertura entre deuda a tipo variable), se sitúa en el 94%, y el porcentaje de deuda cubierta a tipo fijo es del 92% sobre el total de la deuda.

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

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

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

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

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- Riesgo de tipo de interés: el Grupo tiene contratada su deuda 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 los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad para el riesgo de tipo de interés. Para ello, se han aplicado variaciones positivas y negativas al tipo de interés sobre la estructura de la deuda del Grupo existente a 30 de junio de 2010 y 2011, así como a 31 de diciembre de 2010, incluyendo los instrumentos financieros contratados, y se ha analizado el impacto antes de intereses minoritarios y su efecto fiscal en el estado de resultados integral consolidado y en el patrimonio neto del Grupo.

30 de junio de 2010

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		% respecto al Gasto registrado
	Pasivo / (Activo)	Ingreso / (Gasto)	
	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral	
-50pb	(21.221)	9.759	9,2%
-25pb	(10.541)	5.265	4,9%
+25pb	10.379	(5.027)	4,7%
+50pb	20.725	(10.010)	9,4%
+75pb	30.942	(14.948)	14,0%
+100pb	41.673	(19.650)	18,4%

31 de diciembre de 2010

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

30 de junio de 2011

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		% respecto al Gasto registrado
	Pasivo / (Activo)	Ingreso / (Gasto)	
	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral	
-100pb	23.298	(2.146)	4.44%
-75pb	18.860	(830)	1.72%
-50pb	14.030	553	1.15%
-25pb	8.720	1.866	3.86%
+25pb	(5.266)	2.253	4.67%
+50pb	(13.975)	1.273	2.64%
+75pb	(24.327)	(538)	1.12%
+100pb	(35.797)	(3.398)	7.04%

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

- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- **Riesgos de contraparte:** el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- **Riesgo de liquidez:** la Sociedad Dominante culminó durante el ejercicio 2010 un nuevo acuerdo de refinanciación de su deuda. Dicho acuerdo tiene la finalidad de recapitalizar la Sociedad Dominante, reforzar su estructura financiera a largo plazo y garantizar el servicio de la deuda, así como reducir su endeudamiento. El acuerdo de refinanciación recoge un presupuesto de tesorería que permite el pago del servicio de la deuda, así como los costes de estructura vinculados a la actividad ordinaria de la Sociedad Dominante.
- **Riesgo de crédito:** la Sociedad Dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

19. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	20.936	-	22.918	-
Anticipos	16.583	-	16.503	-
Acreeedores por compra de inmuebles y solares (Nota 22)	32.798	-	32.568	-
Fianzas y depósitos recibidos	1.484	21.192	1.484	21.963
Otras deudas	11.806	139	12.974	138
Total	83.607	21.331	86.447	22.101

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Acreeedores comerciales" recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados, correspondientes al segmento patrimonial y a la unidad corporativa.

El epígrafe "Anticipos" recoge, fundamentalmente, las cantidades entregadas por adelantado por los arrendatarios en concepto de arrendamientos.

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

El detalle del epígrafe "Otras deudas" a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Otras deudas:				
Deudas con la Seguridad Social	1.958	-	1.277	-
Ingresos anticipados	3.511	-	4.463	-
Otros acreeedores y pasivos corrientes	6.337	139	7.234	138
Total	11.806	139	12.974	138

20. Provisiones

El movimiento para los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2010 y 2011, así como a 31 de diciembre de 2010, del epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2009	680	1.137	102	1.085
Adiciones	-	17	-	-
Retiros	-	(50)	(82)	(725)
Trasposos	-	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2010	680	1.104	20	360
Adiciones	100	41	-	-
Retiros	-	50	-	(210)
Trasposos	-	(72)	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2010	780	1.123	20	150
Adiciones	1.000	-	12	-
Retiros	(643)	(234)	-	(150)
Trasposos	-	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2011	1.137	889	32	-

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

21. Situación fiscal

Inmobiliaria Colonial, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas. La composición del grupo de consolidación fiscal para los ejercicios 2010 y 2011 incluye, adicionalmente a la Sociedad Dominante, a Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., Colren, S.L.U., Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Abix Service, S.L.U., Acrostic Invest, S.L.U., así como Riofisa Este, S.L.

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

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

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	557	937	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	3.287	2.721	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	11.680	12.829	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	658.225	658.002
Total saldos deudores	15.524	16.487	658.225	658.002

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	1.576	1.576	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	5.904	6.808	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	2.479	2.554	2.183	2.238
Hacienda Pública, acreedora por IVA	8.253	430	-	-
Hacienda Pública, acreedora por aplazamientos	16.151	19.092	49.506	40.146
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	180.123	180.463
Total saldos acreedores	34.363	30.460	231.812	222.847

Aplazamientos con la administración pública

Con fecha 17 de octubre de 2008, la Sociedad Dominante 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 dependiente absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 1). Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad dependiente Colren.

Con fecha 3 de febrero de 2009, la Sociedad Dominante obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008. Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad dependiente Colren a favor de la Administración Tributaria.

Durante el ejercicio 2009 la Sociedad Dominante 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 Dominante es cabecera, que fue aprobado el 9 de diciembre de 2009. Dicho aplazamiento fue garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa.

Durante el ejercicio 2010, como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad Dominante, otorgada en garantía de la financiación sindicada (Nota 17), la Sociedad Dominante presentó solicitud de aplazamiento a 5 años de la totalidad del AJD devengado por un importe total de 14.844 miles de euros. De ellos, el tramo correspondiente a los inmuebles situados en Catalunya, por importe de 6.763 miles de euros, fue aprobado por la Generalitat de Catalunya, y el resto, por importe de 8.081 miles de euros, correspondiente a los activos situados en Madrid, fue aprobado por la Comunidad de Madrid. La deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad dependiente Colren.

La distribución de los pagos pendientes derivados de los aplazamientos anteriores por vencimiento, sin incluir intereses, a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros						Total
	Corriente	No corriente					
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	Total no corriente	
IVA	4.113	4.388	4.388	366	-	9.142	13.255
AJD Catalunya	744	1.607	2.040	2.040	510	6.197	6.515
AJD Madrid	429	2.107	2.442	2.442	407	7.398	7.827
IS 2007	8.681	8.681	7.067	-	-	15.748	24.429
IS 2008	538	2.478	2.478	2.190	-	7.146	7.684
Total	14.079	19.261	18.415	7.038	917	45.631	59.710

30 de junio de 2011

	Miles de Euros					Total
	Corriente	No corriente				
	1 año	2 años	3 años	4 años	Total no corriente	
IVA	4.388	4.388	2.560	-	6.948	11.336
AJD Catalunya	744	2.040	2.040	1.530	5.610	6.354
AJD Madrid	1.100	2.442	2.442	1.628	6.512	7.612
IS 2007	8.681	8.681	2.727	-	11.408	20.089
IS 2008	1.509	2.478	2.478	949	5.905	7.414
Total	16.422	20.029	12.247	4.107	36.383	52.805

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, se encuentran registrados 5.947 y 6.433 miles de euros de intereses devengados y no pagados derivados de los aplazamientos anteriores.

Adicionalmente, la sociedad dependiente Riofisa Este tiene concedido un aplazamiento con la Administración Tributaria cuyo importe pendiente de liquidar a 30 de junio de 2011 asciende a 5.815 miles de euros, incluidos 511 miles de euros de intereses devengados, que se encuentran reclasificados en el epígrafe "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" del estado de situación financiera consolidado (Nota 4.g). De ellos, 1.828 miles de euros se encuentran clasificados en el pasivo corriente. A 31 de diciembre de 2010, dichos importes ascendían a 6.217 y 1.646 miles de euros.

Impuesto de sociedades

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado global para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2010	Junio 2011
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(8.494)	(233)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	10.749	(505)
Impuesto sobre las ganancias	2.255	(738)
- De actividades continuadas:	(6.154)	(2.153)
- De actividades discontinuadas (Nota 27):	3.899	1.415

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010	Junio 2011
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	(240.381)	27.740
Diferencias permanentes	(84.315)	(114.280)
Diferencias temporales	29.457	(1.368)
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(295.239)	(87.908)
Compensación bases imponibles negativas	95	807
Base imponible agregada	(295.334)	(87.101)
Base imponible registrada	18.054	6.460
Base imponible no registrada	(313.388)	(93.561)

A 30 de junio de 2011, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 83.752 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que ha supuesto un ajuste negativo de 21.877 miles de euros de diferencia permanente negativa.

A 30 de junio de 2010, las diferencias permanentes registradas por el Grupo correspondían, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 42.723 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que supuso un ajuste negativo de 32.816 miles de euros de diferencia permanente negativa.

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

Activos por impuestos diferidos -

El detalle de los activos por impuestos diferidos registrados por el Grupo es el siguiente:

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	Traslados	30 de junio de 2011
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	557.718	-	(1.244)	1.817	558.291
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	28.448	-	-	-	28.448
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	16.423	-	-	-	16.423
Créditos fiscales por deducción formación pendientes	1	-	-	-	1
Valoración instrumentos Financieros	1.053	1.024	-	-	2.077
Deterioro por valoración de activos	54.497	-	-	(1.817)	52.680
Otros	85	-	(3)	-	82
	658.225	1.024	(1.247)	-	658.002

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 pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El estado de situación financiera consolidado a 30 de junio de 2011 recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 558.291 miles de euros registrados en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos y no corrientes". Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, registradas y no registradas, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros				Último ejercicio de compensación
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal		Del resto de sociedades del Grupo		
	Registradas	No registradas	Registradas	No registradas	
1995	-	-	-	1.727	2010
1996	-	-	-	822	2011
1997	-	-	-	295	2012
1999	-	-	-	1	2014
2000	12.980	-	-	1	2015
2001	5.470	-	-	-	2016
2002	1	-	337	16	2017
2003	1	140	113	-	2018
2004	38.516	-	-	-	2019
2005	1	35	552	-	2020
2006	24.724	491	110	-	2021
2007	355.357	923	2.367	285	2022
2008	874.517	405.406	4.722	163	2023
2009	471.161	460.105	9.914	-	2024
2010	174.230	538.199	-	7.218	2025
Total	1.956.958	1.405.299	18.115	10.528	

Recuperación de los créditos fiscales activados -

Los Administradores de la Sociedad Dominante han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base de las proyecciones descritas en la Nota 7, extendiendo el periodo proyectado hasta el ejercicio 2025, es decir, considerando un periodo de recuperación de 15 años, periodo coincidente con el periodo de que dispone la Sociedad Dominante para compensar sus créditos fiscales con los beneficios fiscales que genere según la legislación vigente.

A las hipótesis consideradas a los efectos del test de deterioro del fondo de comercio, que sólo considera los flujos de caja operativos derivados del negocio patrimonial, y a los efectos de determinar las bases fiscales que se generarán en el periodo proyectado, la Sociedad Dominante ha añadido todos los costes de gestión y administración, así como los resultados financieros a las proyecciones utilizadas para el test de deterioro del fondo de comercio. Adicionalmente, se ha considerado una ampliación de capital por importe de 700 millones de euros, destinada a partes iguales a reducir la deuda de la Sociedad Dominante y a nuevos activos, así como operaciones de inversión y una rotación final del 50% de la cartera patrimonial a finales del periodo proyectado.

En la siguiente tabla se muestran las principales hipótesis consideradas:

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

De acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad Dominante genera bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2010.

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

Como consecuencia de la limitación derivada de la estimación de recuperación de los créditos fiscales comentada anteriormente, el Grupo mantiene 790.355 miles de euros de activos por impuestos diferidos no registrados contablemente.

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 ha de ser efectuada en el plazo de tres años posteriores a la fecha de transmisión, o en el año anterior a dicha fecha.

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

	Miles de Euros				
	2006	2007	2008	2009	2010
Renta acogida a deducción por reinversión	13.981	51.213	9.877	12.247	3.730
Necesidad de reinversión	46.642	283.835	33.515	154.283	24.500
Reinvertido por la Sociedad	46.642	283.835	33.515	100.286	-

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

	Miles de Euros		
	2011	2014	2015
Reinversión efectuada por la Sociedad	33.515	32.624	67.662
Renta asociada	9.877	4.539	7.708

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

La naturaleza e importe de las deducciones registradas contablemente por el Grupo pendientes de aplicar a 30 de junio de 2011 por insuficiencia de cuota, por importe de 44.872 miles de euros, 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 (*)	7.862	2015
	2009	287	2016
	2010 (*)	273	2017
	Deducción por formación	2009	1
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	1.346	2019
	2010	382	2020
			44.872

(*) Sociedades del subgrupo Riofisa no han registrado contablemente deducciones por doble imposición generadas en los ejercicios 2008 y 2010, por importes de 750 y 566 miles de euros.

(**) La Sociedad Dominante tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 1) 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 detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros				30 de junio de 2011
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	Traslados	
Revalorización de activos	92.215	(460)	-	(18.805)	72.950
Diferido fusión (Nota 1)	-	-	-	5.950	5.950
Diferido aportación no dineraria (Nota 12)	49.923	-	(55)	-	49.868
Diferido régimen consolidación fiscal	-	-	-	12.855	12.855
SIIC – 4 (Nota 4.p)	19.243	855	-	-	20.098
Diferido “Cerro Murillo”	10.591	-	-	-	10.591
Diferimiento por reinversión	8.151	-	-	-	8.151
	180.123	395	(55)	-	180.463

Diferido de pasivo por revalorización de activos –

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

Diferido de pasivo por aportación no dineraria -

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

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

Otros aspectos fiscales -

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros y en disconformidad por importe de 12,6 millones de euros correspondientes, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados deberían resolverse favorablemente para la Sociedad Dominante, si bien existe alguna sentencia en sentido contrario.

La Administración fiscal francesa ha cuestionado determinados valores utilizados por la sociedad dependiente SFL para la valoración de algunos de sus inmuebles. SFL ha firmado su disconformidad respecto a las reclamaciones planteadas, argumentando que los valores utilizados corresponden a los de la valoración efectuada por expertos independientes. A 31 de diciembre de 2010, el importe de las reclamaciones por el

concepto anterior ascendía a 2.611 miles de euros, de los cuáles 780 miles de euros habían sido provisionados contablemente. El Grupo y sus asesores consideran que los valores no son cuestionables y que dicho aspecto no prosperará, motivo por el cual no se ha dotado ninguna provisión adicional al respecto.

Asimismo, a 30 de junio de 2011, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales sobre diversos impuestos por importes poco significativos, y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

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

22. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

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

- *Joint-venture* con Prédica en la sociedad SCI Washington, en la que SFL posee el 66%. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
- *Joint-venture* con *IDF Investissements* en el subgrupo Parholding, en el que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control del 50% de SFL, *IDF Investissements* tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado. A finales del ejercicio 2009, Prédica sustituyó a *IDF Investissements* en su posición. En caso de cambio de control de SFL, Prédica tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en la filial común, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

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

Acción social de responsabilidad

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

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

Pasivos contingentes

La Sociedad Dominante tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros (Nota 19). Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. A la fecha de formulación de las presentes Estados financieros intermedios consolidados, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad Dominante estiman que el riesgo para el Grupo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad Dominante (entonces "Grupo Inmocaral, S.A.") en un tramo de costa de Almería contra el cual se interpuso un procedimiento judicial, que se tramita ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, habiendo recaído sentencia, en méritos de la cual se estima el citado recurso contencioso-administrativo interpuesto y se declara nula la Orden Ministerial aprobatoria del deslinde por motivos de forma (caducidad del expediente), si bien, la indicada Sentencia aún no tiene carácter firme. En consecuencia, hasta que el citado procedimiento judicial no finalice mediante sentencia judicial firme, no se podrá determinar si finalmente los suelos quedarán dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, se evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado. Al 30 de junio de 2011, se mantiene registrado dicho activo por importe de 9.390 miles de euros, correspondiente a su valor recuperable, determinado a partir de una tasación realizada por un tercero experto independiente.

La sociedad Colonial inició acciones legales contra la parte vendedora de un suelo sito en Roquetas de Mar (Almería) encaminadas a que se condene a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que asciende a 74.101 miles de euros, más los intereses legales de dicho importe, dado que el aprovechamiento final con uso de vivienda residencial libre fijado en el PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo asciende a 71.589 miles de euros, cuyo valor es superior a su valor de mercado, el estado de situación financiera consolidado adjunto no reconoce provisión alguna por dicho concepto, dado que en opinión de los asesores legales de la Sociedad Dominante no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascienden a un importe de 41.199 miles de euros (Notas 19 y 27).

23. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 30 de junio de 2010 y 2011, el importe neto de la cifra de negocio asciende a 125.426 y 110.881 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	Junio 2010 (*)	Junio 2011
Nacional	44.576	39.272
Internacional	80.850	71.609
	125.426	110.881

(*) Reexpresado (Nota 2.g).

Los ingresos del ejercicio 2010 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. A 31 de diciembre de 2010, el impacto de la periodificación anterior ha supuesto una disminución de la cifra de negocios de 1.010 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2010	30 de junio de 2011
Menos de un año	195.576	224.798
<i>Nacional</i>	73.872	85.399
<i>Internacional</i>	121.704	139.399
Entre uno y cinco años	403.862	460.561
<i>Nacional</i>	133.981	114.327
<i>Internacional</i>	269.881	346.234
Más de cinco años	94.882	171.042
<i>Nacional</i>	43.793	41.397
<i>Internacional</i>	51.089	129.645
Total	694.320	856.401
<i>Nacional</i>	<i>251.646</i>	<i>241.123</i>
<i>Internacional</i>	<i>442.674</i>	<i>615.278</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 30 de junio de 2010 y 2011 su importe se sitúa en 2.889 y 2.244 miles de euros, respectivamente.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010 (*)	Junio 2011
Sueldos y salarios	7.935	7.314
Seguridad Social a cargo de la Empresa	2.602	2.473
Otros gastos sociales	612	525
Indemnizaciones	1.358	243
	12.507	10.555

(*) Reexpresado (Nota 2.g).

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2010 y 2011, así como el número medio de empleados durante el primer semestre del ejercicio 2010, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2011	
	Junio 2010		Junio 2011		Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres		
Direcciones Generales y de Área	11	4	19	9	18	9
Técnicos titulados y mandos intermedios	12	7	25	20	26	19
Administrativos	41	85	14	67	16	67
Otros	1	1	1	2	1	2
	65	97	59	98	61	97

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2010 y 2011, así como el número medio de empleados durante el primer semestre del ejercicio 2011, incluido el desarrollo de sus actividades discontinuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2011	
	Junio 2010		Junio 2011		Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres		
Direcciones Generales y de Área	18	5	28	10	26	10
Técnicos titulados y mandos intermedios	31	14	36	25	40	25
Administrativos	60	108	23	83	30	84
Otros	5	3	5	2	3	2
	114	130	92	120	99	121

La media de empleados del Grupo para el primer semestre del ejercicio 2010, no difiere significativamente del número de empleados a 30 de junio de dicho ejercicio.

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010 (*)	Junio 2011
Servicios exteriores	7.868	5.662
Tributos	12.053	12.083
Otros gastos	583	(910)
Total	20.504	16.835

(*) Reexpresado (Nota 2.g).

e) Variación neta de la pérdida por deterioro del valor de créditos comerciales

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010	Junio 2011
Saldo inicial	154.634	157.701
Variación neta (*)	1.027	(287)
Saldo final	155.661	157.414

(*) Durante el ejercicio 2010 se han registrado deterioros por importe de 1.441

miles de euros (Nota 14) en el epígrafe del estado de resultado integral consolidado "Resultado por deterioro del valor de activos financieros".

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

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 10 y 27) del Grupo se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio neto de la venta	
	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011
Nacional	90.150	675	106.120	684	(15.970)	(9)
Internacional	11.072	-	10.543	-	529	-
Total	101.222	675	116.663	684	(15.441)	(9)

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010	Junio 2011
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 10)	(31.264)	43.781
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 27)	(18.480)	(3.787)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	(49.744)	39.984

g) Ingresos y gastos financieros

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

	Miles de Euros	
	Junio 2010 (*)	Junio 2011
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	959	971
Otros intereses e ingresos asimilados	1.175	2.352
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 18)	397	8.687
Resultados participaciones método de la participación (Nota 11)	-	11.729
Total Ingresos Financieros	2.531	23.739
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(88.566)	(71.830)
Gastos financieros activados (Notas 4.e y 4.i)	8.527	5.315
Resultado por deterioro del valor de activos financieros (Notas 11 y 14)	(1.441)	(70)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 18)	(16.157)	(5.426)
Total Gastos financieros	(97.637)	(72.011)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(95.106)	(48.272)

(*) Reexpresado (Nota 2.g).

h) Transacciones con partes vinculadas

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

	Miles de Euros	
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos
Royal Bank of Scotland	(6.345)	105
Crédit Agricole	(8.752)	15.270
Commerzbank	(5.343)	-
Coral Partners	(4.986)	-
La Caixa	(939)	1.340
Gas Natural, SDG, S.A.	-	3.110
TOTAL	(26.365)	19.825

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

	Miles de Euros					
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Intereses obligaciones convertibles	Ampliación capital por conversión obligaciones convertibles	Intereses Ampliación Capital	Ampliación capital por aportación no dineraria
Royal Bank of Scotland	(13.294)	154	2.519	277.215	9.128	411.722
Crédit Agricole	(11.119)	-	2.519	277.215	8.880	400.536
Commerzbank	(14.979)	-	2.519	277.215	9.127	411.679
Goldman Sachs	(145)	-	2.519	277.215	-	-
Coral Partners	(11.088)	-	-	-	8.856	399.423
La Caixa	(53)	1.298	1.866	205.338	787	46.958
Banco Popular	1.218	-	904	99.463	965	57.771
TOTAL	(49.460)	1.452	12.846	1.413.661	37.743	1.728.089

i) Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010	Junio 2011	Junio 2010
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(21.136)	(190.162)	-	-	(21.136)	(190.162)
TorreMarenostrom, S.A	2.175	64	(973)	(29)	1.202	35
Subgrupo SFL	88.059	51.261	(43.401)	(26.337)	44.658	24.924
Subgrupo Riofisa	(827)	(52.541)	827	2.664	-	(49.877)
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009 S.L.U.	-	(5.313)	-	-	-	(5.313)
Colren S.L.U.	-	(35)	-	-	-	(35)
Abix Services, S.L.U.	(24)	(2)	-	-	(24)	(2)
Acrostic Invest, S.L.U.	-	(1)	-	-	-	(1)
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	(847)	-	-	-	(847)
Total	68.247	(197.576)	(43.547)	(23.702)	24.700	(221.278)

24. Plan de opciones sobre acciones

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

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad Dominante mantenía un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad Dominante a favor de dos de sus administradores. La duración máxima del plan de incentivos era de siete años y los beneficiarios podían ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

	D. Juan José Brugera Clavero	D. Pedro Viñolas Serra
Fecha aprobación del plan	21.11.2008	
Fecha de finalización del plan	21.11.2015	
Precio de ejercicio por acción	0,25	
Opciones atribuidas en 2008	1.000.000	1.300.000
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2010	1.000.000	1.300.000

Desde la fecha de atribución de las opciones a los beneficiarios del plan, no se ha producido ninguna ejecución ni atribución adicional.

El importe de la retribución variable en caso de ejercicio de las opciones era el resultante de multiplicar el número de acciones por la diferencia positiva entre la cotización media de las treinta sesiones bursátiles anteriores a la fecha de ejecución y el precio de ejercicio.

El Plan de Incentivos contenía las cláusulas habituales para garantizar los términos económicos del mismo, en caso de que se ejecutasen operaciones que alterasen el valor nominal o tengan efectos dilutivos para el accionista.

La condición de beneficiario del plan estaba condicionada al mantenimiento por parte de D. Juan José Brugera Clavero y D. Pedro Viñolas Serra de sus cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero-Delegado o Director General, respectivamente, de la Sociedad Dominante.

La Sociedad Dominante no reconoció gasto alguno durante el ejercicio 2010 por transacciones con pagos basados en acciones. La cotización de la acción de la Sociedad Dominante se situó por debajo del precio de

ejercicio de las opciones (0,25 euros por acción). De igual modo, la Sociedad Dominante no registró pasivo alguno.

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

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

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

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

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

Todos los indicadores mencionados se refieren al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015. A 30 de junio de 2011, no se ha registrado provisión alguna por dicho plan de incentivos que ha sido aprobado y firmado, al cierre de dicho periodo.

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

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

Asimismo, el plan aprobado contempla un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de las acciones entregadas no sea en ningún caso superior en un 100% a la cotización media de la acción de la Sociedad Dominante en el mes de abril de 2011, tomando como referencia el número de acciones en que se divide el capital social tras el acuerdo de agrupación de acciones descrita en la Nota 16.

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

Planes de opciones sobre acciones de SFL

A 30 de junio de 2011, SFL mantiene tres planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del subgrupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 12 de marzo de 2015. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición (*)		
		21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha de finalización del plan	05.04.2010	20.03.2012	24.04.2013	12.03.2015
Precio de ejercicio por acción	27,59	27,78	26,41	62,60
Opciones a 31 de diciembre de 2009	23.298	3.000	35.000	254.000
Acciones suscritas en 2010	23.298	-	-	-
Acciones anuladas en 2010	-	-	-	25.000
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2010	-	3.000	35.000	229.000
Acciones suscritas en 2011	-	-	-	-
Acciones anuladas en 2011	-	-	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 30 de junio de 2011	-	3.000	35.000	229.000

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Nota 16).

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

25. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Activo / (Pasivo) Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 17)	Pólizas recibidas (Nota 17)	Otros préstamos recibidos (Nota 17)	Intereses préstamos (Nota 17)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 18)
Royal Bank of Scotland	401.265	-	40.800	39	(6.447)
Crédit Agricole	406.094	15.315	33.195	51	(5.054)
Commerzbank	365.099	-	-	32	(2.127)
Coral Partners	354.171	-	-	51	-
La Caixa	-	-	50.655	218	(1.698)
Banco Popular	-	-	-	-	(255)
TOTAL	1.526.629	15.315	124.650	391	(15.581)

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

Activo / (Pasivo) Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 17)	Pólizas recibidas (Nota 17)	Otros préstamos recibidos (Nota 17)	Intereses préstamos (Nota 17)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 18)
Royal Bank of Scotland	397.665	-	40.800	139	(1.678)
Crédit Agricole	477.778	16.270	79.543	601	1.410
Commerzbank	365.099	-	-	135	(551)
Coral Partners	354.171	-	-	146	-
La Caixa	-	-	51.718	189	(1.459)
Banco Popular	-	-	-	-	(293)
TOTAL	1.594.713	16.270	172.061	1.210	(2.571)

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

Retribución del Consejo de Administración-

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2011 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 1.119 miles de euros. El detalle de dichas retribuciones es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	483	-	483
Dietas:	188	54	242
Dietas Consejeros	177	36	213
Dietas adicionales del Presidente	11	18	29
Remuneraciones fijas:	448	-	448
Retribución Consejeros	225	-	225
Retribución adicional del Presidente	50	-	50
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	63	-	63
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	55	-	55
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	55	-	55
Total	1.119	54	1.173

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	618	36	654
--	-----	----	-----

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

A 30 de junio de 2010, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 2.217 miles de euros, que correspondía a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 992, 433 y 792 miles de euros, respectivamente. Los importes de remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos y remuneraciones fijas incluían las retribuciones extraordinarias aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 20 de abril de 2010 para el Consejero Delegado y el Presidente del Consejo, por importes de 210 y 200 miles de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2011 y 2010, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante, con una prima por importe de 418 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2009, la Sociedad Dominante contrató una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones (Nota 16) con vencimiento a 5 años que supuso un desembolso de 412 miles de euros.

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

A 31 de diciembre de 2010, dos miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres a 30 de junio de 2010 y 2011.

A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados intermedios, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han comunicado que no han mantenido participaciones en el capital o han ostentado cargos en los Consejos de Administración de sociedades con el mismo objeto social, análogo o complementario genero de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A., que no formen parte del Grupo Colonial.

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

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. A 30 de junio de 2011, la alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por 2 hombres y 2 mujeres. A 30 de junio de 2010, estaba formada por 3 hombres y una mujer.

Las retribuciones devengadas por la alta dirección durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010 ascienden a 605 y 879 miles de euros, respectivamente, correspondientes a sueldos y salarios. Adicionalmente, durante el ejercicio 2010 se satisfizo una indemnización por cese a uno de los miembros de la alta dirección que previamente formaba parte del Consejo de Administración en calidad de consejero ejecutivo, por importe de 1.282 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2011, dos miembros de la alta dirección tienen firmadas cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

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

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio 2010 y el primer semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inversiones inmobiliarias (Nota 4.g)	Activos subgrupo Colren	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	385.823	932.158	1.317.981
Adiciones	2.384	-	2.384
Retiros o reducciones	(112.534)	(58.526)	(171.060)
Deterioro del valor	(18.480)	-	(18.480)
Saldo a 30 de junio de 2010	257.193	873.632	1.130.825
Adiciones	1.140	-	1.140
Retiros o reducciones	-	(53.338)	(53.338)
Trasposos	(57.517)	1.071.791	1.014.274
Deterioro del valor	(16.861)	(152.472)	(169.333)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	183.955	1.739.613	1.923.568
Adiciones	1.048	-	1.048
Retiros o reducciones	(616)	(11.203)	(11.819)
Deterioro del valor (Nota 23)	(3.797)	-	(3.797)
Saldo a 30 de junio de 2011	180.590	1.728.410	1.909.000

A 30 de junio de 2011, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 604.229 miles de euros, sobre activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 823.326 miles de euros (Nota 17). A 31 de diciembre de 2010, dichos préstamos ascendían a 600.671 miles de euros sobre diversos activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 768.951 miles de euros.

Inversiones inmobiliarias (Nota 10) -

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, la Sociedad Dominante ha enajenado un local por importe de 675 miles de euros, obteniendo una pérdida neta de 9 miles de euros.

Los movimientos del ejercicio 2010 corresponden fundamentalmente a:

- La venta del inmueble Pavillon Henry IV y la posición mantenida en el proyecto inmobiliario T8 de Paris por la sociedad dependiente SFL, por un precio de venta conjunto de 11.072 miles de euros (Nota 23.f), con un beneficio neto de 528 miles de euros.
- La venta del inmueble Sor Ángela de la Cruz (Madrid) y el complejo Sancti Petri sito en Cádiz (compuesto por un hotel y un aparthotel), por un precio de venta conjunto de 87.000 miles de euros (Nota 23.f), obteniéndose una pérdida neta de 15.970 miles de euros.
- La venta del inmueble Claudio Coello, por importe de 3.150 miles de euros (Nota 23.f), obteniendo una pérdida neta de 327 miles de euros. Esta venta se enmarca en los acuerdos de venta de activos a entidades financieras para reducir la deuda de la Sociedad Dominante (Nota 4.q).

Los traspasos registrados durante el ejercicio 2010 corresponden, fundamentalmente, a la reclasificación al epígrafe de “Inversiones inmobiliarias” de los inmuebles Capucines y Hanovre de la sociedad dependiente SFL, por importe conjunto de 57.827 miles de euros (Nota 10).

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

Según se indica en la Nota 1, la Sociedad Dominante culminó en el ejercicio 2010 el proceso de filialización del negocio de suelo y promoción contemplado en el “Acuerdo Marco de Refinanciación”, estructurado de tal forma que se limite el recurso financiero a Inmobiliaria Colonial. En este contexto, y dado que la Sociedad Dominante espera enajenar todos los activos y pasivos del subgrupo Colren de forma conjunta en una única transacción de la participación financiera (Nota 4.g), mantiene todos los activos y pasivos, corrientes y no corrientes, en los epígrafes “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”.

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

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

ACTIVO	30 de junio de 2011	31 de diciembre 2010	PASIVO	30 de junio de 2011	31 de diciembre 2010
Activos intangibles	39	58			
Inmovilizado concesional y en curso	109.969	112.110			
Inmovilizado material	533	627			
Inversiones inmobiliarias	77.823	76.769	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	920.652	1.023.679
Activos financieros no corrientes	15.396	26.036	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	16.118	17.676
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	46.067	47.487	Provisiones no corrientes	18.804	32.038
Otros activos no corrientes	-	6	Otros pasivos no corrientes	4.121	9.222
ACTIVO NO CORRIENTE	249.827	263.093	PASIVO NO CORRIENTE	959.695	1.082.615
Existencias	1.362.329	1.333.736			
Deudores comerciales y otros	24.869	22.322			
Activos financieros corrientes	16.023	16.699			
Activos por impuestos	2.649	3.332	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	562.223	445.712
Efectivo y medios equivalentes	72.712	100.431	Acreedores comerciales	178.270	179.742
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	Pasivos por impuestos	3.915	4.058
ACTIVO CORRIENTE	1.478.582	1.476.520	PASIVO CORRIENTE	744.408	629.512
TOTAL ACTIVO	1.728.409	1.739.613	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.704.103	1.712.127

Los principales movimientos producidos durante el ejercicio 2010 y el primer semestre de 2011 en los distintos epígrafes del estado de situación financiera consolidado de los grupos de activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta se detallan a continuación:

Inmovilizado concesional –

Recoge los activos concesionales del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres de 7.312 y 4.481 miles de euros, en el primer semestre del ejercicio 2010 y 2011, respectivamente.

Inversiones inmobiliarias –

Recoge, diversos inmuebles del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres de 1.112 y 764 miles de euros, en el primer semestre del ejercicio 2010 y 2011, respectivamente.

Existencias (Nota 13) -

En la Nota 13 se detallan los movimientos habidos en el epígrafe existencias durante el ejercicio 2010. Al cierre del ejercicio 2010 ha sido traspasada la totalidad del saldo existente al epígrafe del estado de situación financiera consolidado “Activos no corrientes mantenidos para la venta” (Nota 4.g).

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, Colren ha enajenado 11 pisos, 1 local, 10 trasteros y 11 parkings, que han supuesto una baja de 3.115 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo Riofisa ha enajenado 77 unidades (lofts) y 82 plazas de aparcamiento, que han supuesto una baja de 7.142 miles de euros.

A 30 de junio de 2011, el Grupo tiene registrado un saldo de 75.880 miles de euros de deterioros del valor para reducir el valor contable de determinados terrenos, solares, promociones en curso y terminadas y anticipos a su valor neto de realización, que ha sido establecido de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.i. Asimismo, dicho importe incluye un deterioro adicional registrado por los Administradores de la Sociedad Dominante, por importe de 76.592 miles de euros, con la finalidad de ajustar el valor en libros de la participación mantenida en Colren, al ser considerada como no estratégica. A 31 de diciembre de 2010, dicho importe ascendía a 152.472 miles de euros.

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

	Miles de Euros					
	31 de diciembre de 2010			30 de junio de 2011		
	Coste	Deterioro	Neto	Coste	Deterioro	Neto
Terrenos y solares edificables	2.225.731	(1.132.380)	1.093.351	2.294.789	(1.106.139)	1.188.649
Promociones en curso y terminadas	310.155	(73.793)	236.362	191.410	(17.731)	173.679
Anticipos	61.146	(57.123)	4.023	6.420	(6.420)	-
Total	2.597.032	(1.263.296)	1.333.736	2.492.619	(1.130.290)	1.362.329

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros -

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, el importe de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros incluidos en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta", clasificados por vencimiento es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	5.493	20.887	762	23.791	-	-	45.440	50.933
<i>con terceros</i>	5.493	9.914	762	23.791	-	-	34.467	39.960
<i>con vinculadas</i>	-	10.973	-	-	-	-	10.973	10.973
Préstamos	16.121	203.220	54.833	75.860	48.074	158.867	540.854	556.975
<i>con terceros</i>	16.121	81.196	54.833	75.860	48.074	158.867	418.830	434.951
<i>con vinculadas</i>	-	122.024	-	-	-	-	122.024	122.024
Préstamos sindicados (Nota 17)	-	-	-	827.679	-	-	827.679	827.679
<i>con terceros</i>	-	-	-	216.272	-	-	216.272	216.272
<i>con vinculadas</i>	-	-	-	611.407	-	-	611.407	611.407
Intereses	6.549	-	-	552	-	-	552	7.101
<i>con terceros</i>	4.911	-	-	144	-	-	144	5.055
<i>con vinculadas</i>	1.638	-	-	408	-	-	408	2.046
Gasto formalización deudas	(301)	(78)	(78)	(78)	(78)	(175)	(487)	(788)
<i>con terceros</i>	(301)	(78)	(78)	(78)	(78)	(175)	(487)	(788)
Total	27.862	224.029	55.517	927.804	47.996	158.692	1.414.038	1.441.900
Deudas por concesiones Instrumentos financieros derivados	378	577	577	577	577	11.031	13.339	13.717
Otros	1	-	-	-	-	4.677	4.677	4.678
	-	-	-	-	-	9.096	9.096	9.096
Total	379	577	577	577	577	24.804	27.112	27.491
Total al 31 de diciembre de 2010	28.241	224.606	56.094	928.381	48.573	183.496	1.441.150	1.469.391

	Miles de Euros							Total
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	32.090	11.289	4.303	10.232	-	-	25.824	57.914
<i>con terceros</i>	17.451	11.289	4.303	10.232	-	-	25.824	43.275
<i>con vinculadas</i>	14.639	-	-	-	-	-	-	14.639
Préstamos	171.102	76.433	93.247	54.818	3.559	156.896	384.953	556.055
<i>con terceros</i>	49.456	76.433	93.247	54.818	3.559	158.896	384.953	434.410
<i>con vinculadas</i>	121.645	-	-	-	-	-	-	121.645
Préstamos sindicados (Nota 17)	-	-	-	834.431	-	-	834.431	834.431
<i>con terceros</i>	-	-	-	218.037	-	-	218.037	218.037
<i>con vinculadas</i>	-	-	-	616.394	-	-	616.394	616.394
Intereses	7.498	-	-	123	-	-	123	7.622
<i>con terceros</i>	5.898	-	-	32	-	-	32	5.931
<i>con vinculadas</i>	1.600	-	-	91	-	-	91	1.691
Gasto formalización deudas	(214)	(80)	(78)	(78)	(78)	(136)	(450)	(664)
<i>con terceros</i>	(214)	(80)	(78)	(78)	(78)	(136)	(450)	(664)
Total	210.476	87.642	97.472	899.527	3.481	156.760	1.244.882	1.455.358
<i>con terceros</i>	72.592	87.642	97.472	283.042	3.481	156.760	628.397	700.989
<i>con vinculadas</i>	137.884	-	-	616.485	-	-	616.485	754.369
Deudas por concesiones	304	577	577	577	577	11.031	13.339	13.643
Instrumentos financieros derivados	456	-	-	-	-	2.617	2.617	3.073
Otros	10.801	-	-	-	-	-	-	10.801
Total	11.561	577	577	577	577	13.648	15.956	27.517
Total al 30 de junio de 2011	222.037	88.219	98.049	900.104	4.058	170.408	1.260.838	1.482.875

En el marco del “Acuerdo Marco de Refinanciación” se acordó el aumento de capital de Colren, S.L.U. mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad de suelo y promoción, junto con un volumen de deudas con entidades de crédito de 840.895 miles de euros (Nota 17), entre los que se incluyen 795.000 miles de euros de deuda sindicada dividida en dos tramos: uno de 520 millones de euros y otro de 275 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2010, la sociedad Colren amortizó 4.675 miles de euros del Term Loan Facility, reduciendo su límite hasta los 515.325 miles de euros. El detalle por tramos de la nueva financiación a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, es el siguiente:

Miles de euros	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colren -</i>				
Term Loan Facility	515.325	515.325	501.020	501.020
Convertible Facility	275.000	275.000	275.000	275.000
Total	790.325	790.325	776.020	776.020

Durante el primer semestre de 2011, la sociedad Colren ha amortizado 14.305 miles de euros del Term Loan Facility, reduciendo su límite hasta los 501.020 miles de euros.

El 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, Colren tiene registrados 37.354 y 58.411 miles de euros, respectivamente, de intereses derivados de la financiación sindicada Colren que han sido íntegramente capitalizados.

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

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

Notas:

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

La deuda sindicada no tiene ningún recurso a Inmobiliaria Colonial, S.A. a excepción de los warrants (Nota 17), y podrá ser declarada vencida en el caso de cambio de control de la Sociedad Dominante.

A 30 de junio de 2011 no se ha dado el incumplimiento de ninguna de las cláusulas establecidas en el contrato de financiación sindicada.

El grupo cuya cabecera es Riofisa S.A.U. mantiene deudas con entidades de crédito por importe de 422.925 miles de euros, de los cuales 207.616 miles de euros con vencimiento en el corto plazo.

A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados, Riofisa S.A.U. y diversas sociedades del grupo del cual ésta es cabecera, han iniciado conversaciones con sus entidades financieras con el objetivo de refinanciar su deuda.

Efectivo y medios equivalentes

Al 31 de diciembre de 2010, el saldo de efectivo y medios equivalentes se ha visto incrementado, fundamentalmente, como consecuencia de la reclasificación de las sociedades dependientes de Colren como activos mantenidos para la venta (Nota 2.g). De dicho importe, 29.043 miles de euros se encuentran pignorados.

Al 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, dicho epígrafe recoge efectivo y medios líquidos equivalentes por importes de 100.431 y 72.712 miles de euros, de los cuales se encontraban pignorados 29.043 y 24.187 miles de euros.

Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010		30 de junio de 2011	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	111.338	-	146.210	-
Anticipos	6.600	-	15.755	-
Acreedores por compra de inmuebles y solares	8.640	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	3.466	-	3.472
Otras deudas	53.164	5.756	16.305	12.646
Total	179.742	9.222	178.270	16.118

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos. Asimismo, dicho epígrafe recoge el importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir en las parcelas enajenadas durante el ejercicio 2007 sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), según establecían los contratos de compraventa de dichas parcelas. El importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir asciende a 30 de junio de 2011 a 53.406 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.

El epígrafe "Otras deudas" incluye el importe pendiente de pago de la adquisición del suelo sito en Roquetas de Mar, por importe de 41.199 miles de euros (Nota 22).

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

	Miles de euros	
	30 de junio de 2011	30 de junio de 2010
Importe neto de la cifra de negocios	17.239	69.015
Coste de las ventas	(14.139)	(75.208)
Otros ingresos	2.071	2.971
Gastos de personal	(2.807)	(3.654)
Otros gastos de explotación	(6.182)	(14.000)
Amortizaciones	(1.658)	(1.712)
Variación neta de provisiones	(3.007)	(677)
Resultado de explotación	(8.483)	(23.265)
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	235	(10.602)
Resultado por variación de valor de activos y por Deterioro	35.787	(69.681)
Ingresos financieros	1.213	1.955
Gastos financieros	(30.994)	(28.471)
Pérdida antes de impuestos	(2.242)	(130.064)
Impuesto sobre las ganancias (Nota 21)	1.415	3.899
Pérdida consolidada neta de actividades continuadas	(827)	(126.165)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	-	-
Pérdida consolidada neta	(827)	(126.165)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	-	(126.094)
- atribuido a socios minoritarios	(827)	(71)
Pérdida básica por acción	-	(0,960)
- de actividades discontinuadas	-	(0,960)

28. Retribución a los auditores

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

	Miles de euros	
	Auditor principal	Otros auditores
<i>Primer semestre 2010 -</i>		
Servicios de auditoría	306	176
Otros servicios profesionales	28	-
Total primer semestre 2010	334	176
<i>Primer semestre 2011 -</i>		
Servicios de auditoría	302	160
Otros servicios profesionales	-	-
Total primer semestre 2011	302	160

No se han facturado honorarios relativos a asesoría fiscal.

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

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

ANEXO I

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.10	30.06.11	31.12.10	30.06.11		
Torre Marenostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Colren, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria
Acroscopic Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Abix Service, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. Paseo de la Castellana, 52 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	53,45%	53,45%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Washington 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria

	% participación					Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta				
	31.12.10	30.06.11	31.12.10	30.06.11			
SCI 103 Grenelle 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SCI Paul Cézanne 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
Riofisa, S.A.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Colren, S.L.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Sur, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Internacional, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,99%	99,99%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Sema, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,98%	99,98%	Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	0,25%	0,25%	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumanía)	-	-	99,75%	99,75%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Bulgaria Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria	
Riofisa Developments Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria	
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	-	-	69,97%	69,97%	Riofisa, S.A.U. / Colren S.L.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Dehesa, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	69,30%	69,30%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación					
	Directa		Indirecta		Accionista	Actividad
	31.12.10	30.06.11	31.12.10	30.06.11		
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	50%	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
SAS Parholding 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
SC Parsherbes 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	Fusionada	Fusionada	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 40, Rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	Vendida	Vendida	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria
Goldale Real Estate, S.R.L. 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Immobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Este, S.L. (antes Riofisa Procarn, S.L.) Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las sociedades dependientes contabilizadas por el método de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.10	30.06.11	31.12.10	30.06.11		
SIIC de Paris, S.A. 24, Place Vendôme 75001 Paris (Francia)	-	-	29,99%	29,99%	SFL	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011, las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

ANEXO II

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

A 30 de junio de 2011, la información correspondiente a las sociedades con negocios conjuntos es la siguiente:

	Miles de euros					
	% participación	Ingresos y gastos	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.)	50%	-	-	-	-	-
SAS Parholding	50%	(13)	22.675	85.032	85.364	3.125
SC Parchamps	50%	1.596	35.107	2.841	38.055	-
SC Pargal	50%	3.961	105.629	10.025	116.079	-
SC Parhaus	50%	3.602	87.773	1.522	92.304	1.698
SC Parchar	50%	90	6.016	214	6.257	-
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(90)	-	17.027	260	22.898
Masterange Immobiliare SRL	50%	(288)	-	12.409	-	20.015

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

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

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
Periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2011

1. Evolución de los negocios y situación del Grupo

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

La economía global sigue avanzando a buen ritmo, aunque los últimos indicadores esbozan un escenario de suave moderación de cara al segundo trimestre. Las principales causas son el encarecimiento del petróleo, el seísmo japonés y el endurecimiento de las políticas monetarias en los países emergentes, que siguen sin conseguir alejar el espectro del sobrecalentamiento. La perspectiva de moderación ya ha sido acusada por los mercados de materias primas, en los que se ha corregido parte del rally iniciado a mediados del pasado año. En los mercados financieros destacan las nuevas turbulencias que afectan a la deuda soberana de la periferia de la eurozona, desatadas por la incertidumbre que rodea la situación de Grecia.

En Estados Unidos, el crecimiento del primer trimestre decepcionó al consenso con un avance del producto interior bruto (PIB) del 2,3% interanual, frente al 2,8% del cuarto trimestre de 2010. Este resultado lleva las previsiones de crecimiento para el conjunto de 2011 claramente por debajo del 3%. El menor dinamismo se explica por la caída de dos componentes relativamente volátiles como son el gasto público en defensa y la inversión en construcción. Sin embargo, el consumo privado mostró un buen tono, al crecer un apreciable 0,7%, pero dentro de una tónica de ralentización, que se ha visto corroborada por los resultados de las ventas minoristas de abril. En cambio, la buena marcha de los beneficios empresariales y el relativamente menor endeudamiento de las empresas no financieras ayudó a que la inversión en equipo siguiera mostrándose fuerte, con una aceleración en el primer trimestre que se concretó en un crecimiento del 3,9% intertrimestral. Por lo que se refiere al mercado de trabajo, la creación de empleo sigue siendo lenta con relación a recuperaciones anteriores, pero mantiene un ritmo apreciable.

Europa crece con fuerza pero el deterioro de la situación de Grecia desata otro episodio de turbulencias en la deuda soberana periférica. En mayo, precisamente, se ha concretado el programa de ayuda financiera a Portugal, que asciende a 78.000 millones de euros, que se harán efectivos en tres años condicionados a una reducción drástica del déficit público (9,1% del PIB en 2010) y a un conjunto de reformas económicas y financieras. Por lo que se refiere a Grecia, se discute la posibilidad de adoptar un segundo rescate, a la vista de que no se están cumpliendo los objetivos del primero.

Zona Euro

En claro contraste con lo sucedido en Estados Unidos y Japón, el crecimiento económico de la eurozona batió ampliamente lo esperado por el consenso de analistas. La tasa de crecimiento del PIB del primer trimestre se incrementó en medio punto hasta el 2,5%, gracias al arranque de Alemania y Francia, que ponderan casi la

mitad de la eurozona. Estos resultados fuerzan la revisión al alza del crecimiento esperado en 2011, del 1,5% hasta el 1,9%. La mala noticia es que los tres países de la eurozona intervenidos (Grecia, Irlanda y Portugal) presentaban retrocesos del PIB en tasa anual en los tres primeros meses del año.

La situación griega vuelve a centrar la atención en la eurozona. La lentitud en la negociación de los miembros de la Unión Europea sobre la crisis de solvencia de Grecia, unido a la parálisis del Parlamento griego, ha generado fuertes turbulencias en los mercados financieros. Además, podría afectar a la economía real a través de un aumento de la incertidumbre de cara a los próximos trimestres.

Afortunadamente, esta crisis se produce en un escenario de recuperación económica, como pone de manifiesto el desglose del crecimiento del producto interior bruto (PIB) del primer trimestre en la eurozona. Ante el buen dato de actividad económica varios organismos financieros han revisado al alza las estimaciones del PIB en 2011 para la eurozona.

Efectivamente, el consumo privado ha consolidado su crecimiento alrededor del 1,0% en los últimos trimestres. Aunque mantiene una velocidad baja, debe interpretarse positivamente dentro del contexto de desapalancamiento de las familias. La formación bruta de capital fijo se ha recuperado con mayor intensidad. La inversión europea, gracias a los pedidos manufactureros, experimentó un crecimiento del 4,2% interanual en el primer trimestre. Curiosamente, y a pesar de los planes de austeridad fiscal, el consumo público ha repuntado hasta el 1,1%. La trayectoria del mismo deberá ser de moderación en los próximos trimestres para poder cumplir con la tendencia de consolidación fiscal en la que la mayoría de países europeos están inmersos.

España

Aunque la economía española hace más de un año que salió de la recesión, el ritmo de avance desde entonces ha sido muy pausado, claramente inferior al del conjunto de países de la zona del euro. Los indicadores disponibles apuntan a que en los próximos meses no mejorará la intensidad de crecimiento de la actividad sino más bien se desacelerará un poco. En particular, se espera que la contribución de la demanda interna sea negativa durante el segundo trimestre, por lo que el soporte del sector exterior seguirá siendo clave. Así pues, en promedio las perspectivas son que el crecimiento durante el segundo trimestre de 2011 se mantendrá bastante estancado.

En definitiva, en vista de la evolución de los distintos indicadores disponibles, las perspectivas son que la reactivación de la economía pierda algo de fuelle en el segundo trimestre. En primer lugar, el consumo de las familias avanzará poco ya que las presiones sobre este siguen siendo destacables, especialmente si la inflación persiste o la recuperación del mercado de trabajo se estanca, ya que ambos factores reducirían la renta disponible. Tampoco ayudará a acelerar el consumo la previsible subida gradual de los tipos de interés. Asimismo, los datos ponen de manifiesto que la inversión no contribuirá favorablemente sobre el crecimiento. Pero uno de los factores que más condicionará la desaceleración de la recuperación en el segundo trimestre es la evolución del gasto público. Ello, de hecho, reflejará el compromiso de todas las administraciones públicas en la reducción del déficit.

Francia

Después de un fuerte crecimiento en el primer trimestre, la economía francesa parece que ha proseguido su expansión en el segundo, si bien a un ritmo inferior. El impulso proviene principalmente del consumo privado y de la inversión. Los indicadores disponibles son compatibles con un crecimiento intertrimestral previsto de medio punto porcentual. De este modo, no modificamos nuestra previsión de un aumento anual del producto interior bruto del 2,2% para 2011.

Situación del mercado

Mercado de alquiler

Barcelona

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona este segundo trimestre del año se han corregido ligeramente a la baja, descendiendo una media del 1,4%. En lo que llevamos de año el descenso medio acumulado es del 2,74%. Para el 2011, aún se prevé presión a la baja en los precios de alquiler.

Respecto a la demanda y teniendo en cuenta que la contratación acumulada este primer semestre del año alcanza casi los 140.000 m², lo que permitirá que la actividad de oficinas permanezca en unos niveles más que aceptables.

Madrid

La contratación en el primer semestre arroja un total de 163.000 m². Este dato es inferior a los resultados obtenidos en el mismo periodo del pasado año (un 30% menos), siendo atribuible fundamentalmente al descenso en el número de operaciones de tamaño superior a 3.000 m² y a que la operación de mayor volumen en 2010 alcanzó los 17.000 m² y en este año solo ha sido ligeramente superior a los 12.000 m².

Mientras que los precios máximos siguen su ligero ajuste y las carencias se mantienen en términos generales, a la hora de descender a la operación concreta estas dependerán de la situación particular de cada empresa y del inmueble estudiado, manteniéndose una tendencia de grandes incentivos en carencias otorgadas y otro tipo de incentivos.

Paris

En el primer semestre del ejercicio 2011 la contratación ha sido de 446.587 m² en la región de París y de 193.726 m² en la zona de CBD que supone un ascenso del 6 % si se compara con el mismo semestre del año anterior. Siendo las superficies pequeñas y medianas las de mayor demanda durante este primer semestre.

La oferta disponible en la región de París se sitúa en este primer trimestre en 845.000 m². En la zona CBD la disponibilidad es de 473.957 m², situándose la tasa de disponibilidad se sitúa en un 5 % que es el nivel más bajo registrado desde 2º trimestre del ejercicio 2009.

Respecto a los precios medios del alquiler en la zona CBD de París, se observa que continúan estables.

Hechos más significativos

Introducción

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

- La cifra de negocio ha sido de 110,9 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente del grupo, el negocio de alquiler. Adicionalmente, el grupo ha ingresado 0,7 millones de euros en concepto de venta de activos de inversión.

- El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 85,4 millones de euros.
- La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del ejercicio, ha sido de 39,9 millones de euros. Este ajuste, registrado tanto en Francia (44,3 millones de euros) como en España (-4,4 millones de euros), es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 2,0% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2010 (0,5% en España y 2,8% en Francia).
- La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de las inversiones inmobiliarias en curso, ha alcanzado los 5,3 millones de euros.
- El resultado de la sociedad puesta en equivalencia asciende a 11,7 millones de euros, correspondiente a la participación en SIIC de París.
- El gasto financiero neto ha sido de 48,3 millones de euros.
- Así mismo, debido al plan de desinversiones de activos no estratégicos acordado en el marco del acuerdo de refinanciación de la deuda financiera del Grupo, se han realizado ajustes valorativos que afectan mayoritariamente a la participación en Colren, FCC y Riofisa, clasificados en la partida "Beneficio/ (Pérdida) de actividades discontinuadas, que ascienden a -0,8 millones de euros.
- Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (43,5 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 24,7 millones de euros.
- La valoración de activos en el primer semestre de 2011 alcanza los 6.706 millones de euros; de los cuales 5.099 millones de euros corresponden al negocio recurrente del Grupo, el negocio de alquiler, incluyendo la participación del 29.99% de SFL en SIIC de París. En términos homogéneos, la valoración del negocio patrimonial supone un incremento del valor total de los activos del 2,1% respecto la valoración de diciembre 2010. Los 1.607 millones de euros restantes corresponden al negocio residencial y comercial del Grupo, clasificado como actividad discontinuada, que supone en términos homogéneos una disminución del 2,3% respecto diciembre 2010.

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por renta ascienden a 110,9 millones de euros. Un 65% de los ingresos (71,6 millones de euros) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 39,3 millones de euros restantes han sido generados en España.
- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 84%) y en centros comerciales (un 14%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 65%, Madrid 20% y Barcelona 15%).
- Al cierre del primer semestre de 2011, el Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 1,1 millones de m², sin incluir Riofisa que se encuentra clasificada como activo mantenido para la venta. La mayor parte de dicha cartera, el 83%, se encuentra en explotación a 30 de junio de 2011. El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 87,5% a junio de 2011.

- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el primer semestre de 2011, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan más de 92.000m² (85% en España y 15% en Francia).
- Al cierre del primer semestre de 2011, Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler que engloba 5 edificios de oficinas sin incluir Riofisa que se encuentra clasificada como activo mantenido para la venta. En total suman más de 87.000m² de superficie, que entrarán en explotación entre 2012 y 2015.

Negocio Residencial

- Durante el primer semestre del ejercicio 2011, las ventas contables de promociones han ascendido a 3,1 millones de euros. Así mismo, indicar que durante este semestre, no se han producido ventas de suelo.
- En el negocio residencial, Colonial continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia, por lo que el stock de viviendas ha disminuido significativamente respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido el stock actual de viviendas acabadas asciende a 241 unidades (vs. 313 unidades a finales del primer semestre de 2010). De las 241 viviendas en stock, 8 viviendas ya han sido pre-ventas, el resto (233 viviendas) están en proceso de venta, por lo que al cierre del semestre, el stock de viviendas pendientes de entregar asciende a 1,8 millones de euros, equivalentes a 8 viviendas.
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del primer semestre del ejercicio 2011 ha ascendido a 3,8 millones de euros, cifra inferior a los 15,4 millones de euros registrados en el año anterior.
- La reserva de suelo residencial al cierre del ejercicio asciende a 1,7 millones de m². El 52% están ubicados en Andalucía y el 48% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Durante el primer semestre el mercado de oficinas ha continuado en su proceso de ajuste en rentas, si bien, el mismo muestra una tendencia descendente cada vez más suave. La contratación bruta ha mostrado un comportamiento desigual, descendiendo en Madrid en un 42% respecto al primer semestre de 2010 y aumentando en Barcelona en el mismo periodo en un 5%. La menor incorporación de nuevos proyectos al mercado ha permitido un comportamiento prácticamente plano en la evolución de la tasa de desocupación, con un mínimo crecimiento del 3% en el mercado de Madrid y un ajuste del 2% en el de Barcelona.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Los principales segmentos de negocio del Grupo Colonial se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio:

Colonial 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 tres de los mercados más importantes de la Zona Euro: París, Madrid y Barcelona. Como parte de esta actividad, el Grupo mantiene una

política activa de inversiones y desinversiones de los activos de alquiler manteniendo una cartera de importantes proyectos de construcción y rehabilitación de sus inmuebles.

Esta actividad se ha configurado como la actividad principal y estratégica para Colonial.

Actividad de Promoción y Suelo:

Colonial desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España, con una reserva de suelo de calidad en los mercados con una demanda sostenida: Madrid, Catalunya y Andalucía.

Esta actividad ha sido considerada como no estratégica para Colonial una vez completados los acuerdos de refinanciación de la deuda financiera alcanzados en el primer trimestre de 2010.

Los principales riesgos a los que se expone el Grupo 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 Colonial.

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—Desaceleración actual de la actividad inmobiliaria en España:

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

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

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

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

El escenario negativo que afecta al sector inmobiliario en general tiene especial impacto sobre aquellas empresas dedicadas en exclusividad, o cuya actividad principal es la promoción y en especial la promoción residencial.

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

ii) El sector inmobiliario en España es altamente competitivo:

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

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

iii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

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

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

iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

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

Riesgos asociados a los segmentos de negocio

i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio:

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. La actividad de alquiler representa el 76% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

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

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

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

ii) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria:

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

La actividad de promoción representa el 24% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

Aunque Colonial no iniciará nuevas promociones inmobiliarias, a continuación se describen los riesgos asociados a la actividad de promoción inmobiliaria.

Dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente. El retraso en la ejecución de los proyectos inmobiliarios

acarrearía pagar penalizaciones a los clientes y podría provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

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

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

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

iii) Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.U.:

Colonial, a través de su filial Riofisa, incorporó 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 nuevos mercados internacionales en países del Este de Europa.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte del Grupo y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera del Grupo 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 el equipo directivo, técnico y de gestión altamente cualificado que cuenta con una elevada y comprobada experiencia en el sector.

iv) Financiación de los activos inmobiliarios:

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de financiación bancaria. El endeudamiento financiero neto de Colonial creció de forma considerable en los últimos ejercicios, llegando a alcanzar los 8.974 millones de euros a 30 de septiembre de 2008. Posteriormente se redujo significativamente hasta situarse en los 6.394 millones de euros (incluyendo la deuda de "activos mantenidos para la venta") a 31 de diciembre de 2009 pero continuaba manteniéndose en niveles elevados. A la conclusión del primer semestre de 2011 el endeudamiento financiero neto de Colonial se ha reducido hasta situarse en los 4.786 millones de euros.

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

El repago de la actual financiación de Colonial se llevará a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos, pero necesariamente deberá contar con el apoyo de las entidades financieras. Dada la actual crisis del sector financiero internacional y, en particular, del mercado inmobiliario en España, en un futuro Colonial podría no obtener los flujos de caja necesarios para atender los pagos de su

deuda, en cuyo caso Colonial se vería obligada a intentar refinanciar de nuevo su deuda. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

De cara a prevenir esta posible dificultad para mantener una estructura de financiación estable, Colonial ha procedido a reducir su nivel de endeudamiento para tratar de situar su grado de apalancamiento (*loan to value*) en niveles adecuados para el sector en el que desarrolla su actividad.

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

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por el Grupo y la solidez de ésta para mantener dicha financiación en periodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad del Grupo. Grupo Colonial, como todo grupo inmobiliario, queda expuesto a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Como política general, el Grupo 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.

El Grupo 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, los instrumentos derivados contratados por Colonial para la gestión del riesgo de tipo de interés sitúan el ratio de cobertura de la deuda entorno al 94%.

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

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

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

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

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

Colonial cuenta en todo momento con los medios y el asesoramiento adecuado para cumplir con todos los requisitos fijados en la legislación en materia medioambiental en vigor.

ii) Pérdida por parte de SFL de su condición de sociedad de inversión inmobiliaria cotizada en Francia y cambios en su régimen fiscal favorable:

SFL es una sociedad francesa participada al 53,45% de su capital por Colonial. SFL, como sociedad de inversión inmobiliaria cotizada ("SIIC"), se beneficia del régimen francés de las SIICs, que proporciona ventajas relevantes para Colonial, tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de los resultados de la actividad de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios.

La eventual pérdida de la condición de SIIC de SFL por cambios en la legislación, o por otros motivos, o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia, podría producir un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

iii) El sector inmobiliario es un sector regulado y cambios sustanciales en la normativa aplicable podrían ocasionar un impacto sustancial adverso en Colonial:

Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos, principalmente en España y Francia. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas y la Administración Central españolas, así como los organismos competentes de Francia y de la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto sustancial negativo en sus actividades, resultados y situación financiera.

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

iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales:

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

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

Colonial contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción o rehabilitación con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Colonial, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas, albañiles, fontaneros, etc.).

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata Colonial son empresas de capacidad profesional reconocida y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, y Colonial supervisa sus actividades. No obstante, estos subcontratistas podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque Colonial verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Riesgos derivados de la reciente refinanciación de la deuda de Colonial:

Asimismo, en febrero de 2010, Colonial alcanzó un nuevo acuerdo formal y vinculante para reestructurar la totalidad de su deuda financiera, incluyendo, por tanto, una nueva modificación del Préstamo Sindicado, por un importe total de aproximadamente 4.960 millones de euros.

Bajo el Acuerdo de Refinanciación Colonial se obligó, principalmente, a llevar a cabo las siguientes transacciones antes del 30 de julio de 2010:

- Realizar un aumento de capital con aportaciones dinerarias por un importe total de aproximadamente 1.954 millones de euros.
- Realizar un aumento de capital social con aportaciones no dinerarias por el mismo importe que el aumento de capital descrito en el punto anterior menos el importe en efectivo que se suscriba en dicho aumento que exceda de 50 millones de euros, por tanto hasta un importe máximo aproximado de 1.900 millones de euros.
- Realizar una aportación de la totalidad de la rama de actividad integrada por el negocio de suelo y promociones a una sociedad participada al 100% de su capital por Colonial.
- Realizar una emisión de warrants convertibles en acciones de Colonial siempre que su cumplan determinadas condiciones.

Asimismo, en el marco del Acuerdo de Refinanciación, los principales tenedores de las Obligaciones Convertibles emitidas en diciembre de 2008, y que representaban un 99,88% de las obligaciones en circulación, suscribieron el compromiso de solicitar la conversión en capital de dichas obligaciones. En marzo de 2010, dichos tenedores ejercitaron su derecho de conversión en acciones de Colonial, tras el que se emitieron un total de 5.654.654.674 nuevas acciones de la Sociedad, representativas de aproximadamente un 76% del capital social resultante tras la citada ampliación.

Todos los compromisos anteriores fueron cumplimentados y ejecutados durante el ejercicio 2010.

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

Algunos de los accionistas con representación en el Consejo de Colonial tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella en el ámbito del negocio patrimonial, que constituye la estrategia central del Grupo, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las del Grupo.

En todo caso, los miembros del Consejo de Colonial están obligados a comunicar cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad Dominante, así como las participaciones o puestos en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de Colonial.

Para que los Consejeros puedan llevar a cabo operaciones que, por su vinculación con la Sociedad Dominante, den lugar a una situación de conflicto de interés, el artículo 21 del reglamento del Consejo exige la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quepa la delegación, y previo informe favorable del Comité de Auditoría y Control.

4. Investigación y desarrollo

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

5. Acciones Propias

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 Inmobiliaria Colonial S.A. ha realizado operaciones con acciones propias, resultando un saldo neto final a 30 de junio de 2011 de 284.842 acciones de 1.586.569,94 euros de valor nominal, que representan un 0,126% del Capital Social de la Sociedad Dominante.

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" o "la Sociedad Dominante") el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se exponen a continuación.

a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente

A fecha 30 de junio de 2011, el capital social de Colonial está representado por 225.914.077 acciones de 5,57 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una misma clase y serie, y que confieren los mismos derechos y obligaciones a todos sus titulares.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Colonial como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Colonial que atribuyan derechos de voto de Colonial deberá notificar a la propia Sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los

umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por último, y también en atención a su naturaleza de sociedad cotizada, habrá de respetarse la normativa vigente relativa a las 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

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas que, a 30 de junio de 2011, y según comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tienen directa o indirectamente una participación significativa en su capital social, según ésta se define en el “Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea”:

	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
	%	%	%
The Royal Bank of Scotland, PLC ⁽¹⁾	-	19,992%	19,992%
Commerzbank, A.G. ⁽²⁾	0,007%	19,977%	19,984%
Crédit Agricole, S.A. ⁽³⁾	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L. ⁽⁴⁾	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ⁽⁵⁾	5,788%	-	5,788%
The Goldman Sachs Group, Inc. ⁽⁶⁾	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A. ⁽⁷⁾	4,599%	-	4,599%

(1) La participación fue notificada en fecha 24 de septiembre de 2010.

(2) La participación fue notificada en fecha 13 de junio de 2010.

(3) La participación fue notificada en fecha 7 de octubre de 2010.

(4) La participación fue notificada en fecha 7 de julio de 2010.

(5) La participación fue notificada en fecha 5 de julio de 2010.

(6) La participación fue notificada en fecha 9 de junio de 2011.

(7) La participación fue notificada en fecha 8 de julio de 2010.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales.

f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2010.

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad Dominante

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en los artículos 285, 286, 287 y 288 de la Ley de Sociedades de Capital, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 194 de la citada Ley.

De acuerdo con esto, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de Colonial y el artículo 5 del Reglamento de la Junta de Accionistas, es facultad de la Junta General de Accionistas modificar los Estatutos Sociales de la compañía.

g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrando su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 15 de octubre de 2008, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2010.

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 30 de junio de 2011 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 2.577 millones de euros, de los que a 30 de junio de 2011 se encuentran dispuestos 2.514 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.

Un total de dos miembros del Consejo de Administración, ambos ejecutivos, y dos de los miembros del equipo directivo de la Sociedad y sociedades dependientes tienen reconocido contractualmente el derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa y de la fecha en concreto en que se firmó dicho contrato.

Para el resto de empleados, los contratos de trabajo que ligan a estos con la Sociedad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que, en su caso, le corresponda en aplicación de la normativa laboral.

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 Dominante emitió obligaciones convertibles durante el ejercicio 2008, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2010 forma parte del presente Informe de Gestión consolidado.

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS COMPLETOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.,
por encargo del Consejo de Administración:

1. Hemos auditado el estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2011, el estado del resultado integral consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado, correspondientes al período semestral terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas adjuntas a dichos estados consolidados, todos ellos incluidos en la información financiera semestral correspondiente al primer semestre de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades dependientes (en adelante el Grupo), formulados por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad dominante del Grupo. Como se indica en la nota 2.a de las notas explicativas adjuntas, los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. presentan los mencionados estados financieros incluidos en la información financiera semestral de acuerdo con los principios y normas contables establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de estados financieros intermedios completos. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros incluidos en la información financiera semestral, en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los citados estados financieros y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con las normas contables indicadas anteriormente que resultan de aplicación.
2. En nuestra opinión, los estados financieros intermedios consolidados incluidos en la información financiera semestral a los que se refiere el primer párrafo expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes al 30 de junio de 2011 y de los resultados consolidados de sus operaciones, y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al período semestral terminado en dicha fecha, de conformidad con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de estados financieros intermedios completos.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 21 de las notas explicativas adjuntas, en la que se indica que los Administradores de la Sociedad Dominante han preparado un plan de negocio que contempla la rotación de ciertos activos de Grupo Colonial, así como la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro. En el marco de dicho plan, los Administradores estiman que se producirá la recuperación en el plazo legal previsto de los impuestos diferidos de activo y pasivo procedentes de ejercicios anteriores que el Grupo mantiene registrados por importe de 658 y 180 millones de euros, respectivamente.

4. El informe de gestión intermedio adjunto correspondiente al primer semestre del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios semestrales presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de los estados financieros intermedios consolidados incluidos en la información financiera semestral del ejercicio 2011 a los que se refiere el primer párrafo. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.

Inscrito en el R.O.A.C. N° S0692



Rafael Abella

29 de julio de 2011

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any **2011** Núm. **20/11/13000**
IMPORT COL·LEGIAL: **90,00 EUR**

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