

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados financieros consolidados
intermedios y Notas explicativas a 30 de
junio de 2008, elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera junto con el Informe de
Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS COMPLETOS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.

1. Hemos auditado el balance de situación consolidado al 30 de junio de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, 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 la memoria adjunta 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), elaborados y firmados por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad dominante del Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros intermedios consolidados, incluidos en la información financiera semestral, en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de la citada información financiera semestral y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de los estados financieros intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos representan, respectivamente, un 9,3%, un 20,5% y un 0,7% de los correspondientes totales agregados. Los estados financieros intermedios de dichas sociedades han sido auditados por otros auditores (véase Anexo I de la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre los estados financieros consolidados intermedios de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, únicamente en los informes de los otros auditores.
2. Los administradores de la Sociedad Dominante presentan los mencionados estados financieros consolidados 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 y conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. De acuerdo con esta normativa, los administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras correspondientes al primer semestre del año 2008, las correspondientes al ejercicio anterior, o al mismo período del ejercicio anterior, según corresponda. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a la información financiera semestral al 30 de junio de 2008. Con fecha 1 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 en el que expresamos una opinión con salvedades.
3. Tal y como se indica en las Notas 4, 9, 11 y 15 de la memoria consolidada adjunta, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias, del inmovilizado concesional y de las existencias se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, por lo que los efectos de dichas estimaciones deben tenerse en consideración en la interpretación de los estados financieros intermedios consolidados adjuntos. El impacto neto negativo de la valoración a

mercado de las inversiones inmobiliarias y del inmovilizado concesional en el resultado del período intermedio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, asciende a 579 millones de euros, antes de considerar el efecto fiscal. En el caso de las existencias, el impacto de la valoración a mercado de las mismas ha supuesto una minusvalía de 366 millones de euros, antes de considerar el efecto fiscal.

Asimismo, el Grupo ha reestimado el valor de realización de determinados activos y ha procedido a realizar un saneamiento extraordinario del fondo de comercio por importe de 668 millones de euros, así como de determinadas participaciones financieras por importe de 801 millones de euros, que se encuentran registrados en los epígrafes “Resultados por variación de valor de activos y por deterioro” y “Resultado por deterioro del valor de activos financieros”, respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

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

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

En estas condiciones, la capacidad del Grupo para liquidar los pasivos y recuperar íntegramente el valor de los activos, en particular el fondo de comercio remanente que asciende a 678 millones de euros, por los importes y según la clasificación con la que figuran en los estados financieros intermedios adjuntos dependerá de que el mencionado acuerdo sea finalmente ratificado contractualmente y ejecutado en los términos previstos.

5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores, según se menciona en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior, 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 2008 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al período semestral terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de acuerdo 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, que guardan uniformidad con las aplicadas en la elaboración de la información financiera semestral del período terminado el 30 de junio de 2007.

6. El informe de gestión intermedio adjunto correspondiente al primer semestre del ejercicio 2008 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 2008 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 la Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes.

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

Rafael Abella

31 de agosto de 2008

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2008 Núm. 20/08/11538
CÒPIA GRATUITA

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

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados financieros consolidados
intermedios y Notas explicativas a 30 de
junio de 2008, elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script that is difficult to decipher. It appears to be a personal or official signature.

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 30 DE JUNIO 2008 Y A 31 DE DICIEMBRE 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Fondo de comercio	7	678.277	1.345.779	Capital Social		209.466	196.374
Activos intangibles	8	1.540	1.736	Prima de emisión		3.480.505	3.357.369
Inmovilizado concesional	9	404.253	452.409	Reservas de la Sociedad Dominante		(24.094)	165.283
Inmovilizado concesional en curso	9	127.160	146.299	Reservas en sociedades consolidadas		202.446	77.395
Inmovilizado material	10	50.556	52.416	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		109.363	56.467
Inversiones inmobiliarias	11	6.052.974	6.655.938	Valores propios		(292.982)	(293.822)
Activos financieros no corrientes	12	952.969	1.773.702	Resultado del periodo		(2.381.010)	74.089
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	24	227.468	272.893	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.302.693	3.633.695
Otros activos no corrientes	14	67.549	115.390	Intereses minoritarios		569.511	621.894
ACTIVO NO CORRIENTE		8.562.766	10.816.562	PATRIMONIO NETO	19	1.862.204	4.254.989
Existencias	15	2.637.493	2.944.414	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20 y 21	2.138.991	6.321.379
Deudores comerciales y otros	16	267.555	399.191	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	24	442.895	631.891
Activos financieros corrientes	17	35.646	85.131	Provisiones no corrientes	23	20.514	20.634
Activos por impuestos	24	197.214	23.872	Otros pasivos no corrientes	22	98.494	123.952
Efectivo y medios equivalentes	20	125.271	201.917	PASIVO NO CORRIENTE		2.706.884	7.087.856
Activos no corrientes mantenidos para la venta	18	525.739	571.012	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	20 y 21	7.136.348	3.059.669
ACTIVO CORRIENTE		3.808.918	4.235.537	Acreedores comerciales	22	594.269	528.058
TOTAL ACTIVO		12.371.684	15.052.099	Pasivos por impuestos	24	73.112	108.332
				Provisiones corrientes	23	4.868	3.195
				PASIVO CORRIENTE		7.808.596	3.699.254
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		12.371.684	15.052.099

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritas en las notas explicativas a los estados financieros consolidados intermedios forman parte integrante del balance de situación consolidado intermedio al 30 de junio de 2008.

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS INTERMEDIAS
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007**

(Miles de Euros)

	Nota	30 de junio de 2008	30 de junio de 2007
Importe neto de la cifra de negocios	26	270.354	271.907
Coste de las ventas		(104.046)	(114.053)
Otros ingresos	26	13.545	3.624
Gastos de personal	26	(19.476)	(17.070)
Otros gastos de explotación	26	(38.033)	(20.047)
Amortizaciones		(6.959)	(1.152)
Variación neta de provisiones	26	(1.592)	-
Beneficios netos por ventas de activos	26	6.346	4.736
Beneficio de explotación		120.139	127.945
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	10, 15	(488.158)	461.449
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro		(1.205.901)	(20.323)
Ingresos financieros	26	11.944	8.434
Resultado Sociedades por método de la participación	26	25.281	37.546
Gastos financieros	26	(295.542)	(197.387)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	12	(879.241)	-
Gastos financieros capitalizados	26	21.263	13.291
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos		(2.690.215)	430.955
Impuesto sobre las ganancias	24	264.888	(31.625)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto		(2.425.327)	399.330
Resultado atribuido a intereses minoritarios	19	44.317	(82.976)
Beneficio / (Pérdida) neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(2.381.010)	316.354
Beneficio básico por Acción (Euros)	5	(1,515)	0,223

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritas en los estados financieros consolidados intermedios forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia del periodo terminado a 30 de junio de 2008.

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

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES
TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007**

Importes en miles de euros	30 de junio de 2008	30 de junio de 2007
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS		
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	120.139	127.945
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	6.959	1.155
Variación de provisiones (neto) (+/-)	3.145	(5.468)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(6.346)	(4.737)
Resultado ajustado	123.897	118.895
Pagos por impuestos (-)	(84.460)	(51.796)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(48.383)	12.073
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	251.013	(32.148)
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	(124.102)	(27.399)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	8.745	(122.650)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	126.710	(103.025)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	(290)	(146)
Inmovilizado concesional	(3.464)	-
Activos materiales	(439)	(314)
Inversiones inmobiliarias	(60.200)	(65.861)
Activos financieros	921	(1.391)
Participaciones, activos financieros y otros	(1.610)	(57.619)
	(65.082)	(125.331)
Desinversiones en (+)		
Inversiones inmobiliarias	114.656	85.849
	114.656	85.849
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	20.950	20.655
	20.950	20.655
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión	70.524	(18.827)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(19.087)	(21.495)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(472.284)	-
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)	(246.787)	(226.639)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas (+/-)	-	(80.905)
	(738.158)	(329.039)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	380.883	276.308
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	23.332	27.600
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)	60.063	22.950
	464.278	326.858
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación	(273.880)	(2.181)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO O EQUIVALENTES		
	-	-
5. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	201.917	145.502
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	125.271	21.469

Las Notas 1 a 30 y el Anexo I descritas en los estados financieros consolidados intermedios forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado intermedio del periodo terminado a 30 de junio de 2008.

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

ESTADO DE CAMBIO DEL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO
CORRESPONDIENTE A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS A
EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007

(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	Valores Propios	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	19	162.612	2.580.356	45.074	16.897	17.894	-	17.222	661.170	3.501.225
Distribución del resultado 2006		-	-	(6.883)	24.105	-	-	(17.222)	-	-
Ampliación de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	219.319
- 22 de febrero de 2007		6.296	213.023	(2.982)	-	58.072	-	-	4.442	59.532
Valoración de instrumentos financieros derivados		-	(76.921)	76.921	-	-	(80.090)	-	-	(80.090)
Cartera valores propios		-	-	-	-	-	(815)	-	-	(815)
Resultados en operaciones con valores propios		-	-	-	-	-	-	-	(182.678)	(124.865)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	57.793	-	-	316.354	82.976	399.330
Resultado del ejercicio 2007		-	-	-	(18.140)	-	-	-	(21.495)	(21.495)
Otros		-	18.140	-	-	-	-	-	-	-
- Reclasificación costes ampliación capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendo a cuenta		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2007	19	168.908	2.734.598	112.130	80.655	75.966	(80.905)	316.354	544.415	3.952.121
Saldo a 31 de diciembre de 2007	19	196.374	3.357.389	165.283	77.305	56.467	(293.822)	74.099	621.894	4.254.989
Distribución del resultado 2007		-	-	(41.943)	115.202	-	840	(74.099)	-	-
Ampliación de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 17 de junio de 2008		13.092	(13.092)	-	-	51.896	-	-	2.672	54.568
Valoración de instrumentos financieros derivados		-	-	(136.208)	-	-	-	-	-	-
Cartera valores propios		-	136.208	-	-	-	-	-	(1.651)	(2.907)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	(1.256)	-	-	(2.381.010)	(44.317)	(2.426.327)
Resultado del ejercicio 2008		-	-	-	(32)	-	-	-	-	(32)
Otros		-	-	(11.226)	11.226	-	-	-	-	-
- Efecto tipo de cambio		-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Reclasificaciones		-	-	-	-	-	-	-	(19.087)	(19.087)
Dividendo a cuenta		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2008	19	209.466	3.480.505	(24.094)	202.445	108.363	(292.992)	(2.381.010)	559.511	1.862.204

Las Notas 1 a 30 descritas en las notas explicativas consolidadas intermedias forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y en el Anexo I.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados financieros consolidados intermedios correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 junio de 2008.

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. 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, Grupo SFL). Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria únicamente en España, mientras que la actividad de promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales se realiza en España, Bulgaria y Rumanía a través del grupo del que es sociedad cabecera Riofisa, S.A.U.

Las operaciones societarias realizadas por la Sociedad Dominante desde el ejercicio 2002 han sido las siguientes:

- Con fecha 16 de junio de 2002 se llevó a cabo una ampliación de capital suscrita mediante aportaciones dinerarias, así como mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad inmobiliaria de Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. El importe de los activos y pasivos aportados ascendieron a 121.405 y 74.733 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del Impuesto sobre Sociedades (en adelante LIS) en el Capítulo VIII del Título VII.
- Con fecha 5 de enero de 2005 la Sociedad Dominante, como socio único de Herlogam, S.L. acordó la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a su favor, adquiriendo la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones de la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la Ley Sociedades de Responsabilidad Limitada. La fecha a efectos contables y fiscales a partir de la cual todas las operaciones de la cedente se consideraron realizadas por la cesionaria fue el 1 de enero de 2005.

El importe de activos y pasivos cedidos ascendió a 360 y 356 miles de euros, respectivamente. Dicha operación se acogió al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la LIS, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

- Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 2.683.594 miles de euros. Esta ampliación fue estructurada en tres tramos; uno mediante aportaciones no dinerarias y dos mediante aportaciones dinerarias.

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

La Sociedad Dominante se acogió 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.

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada (Nota 19).
- Con esta misma fecha, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó la fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). La fecha a partir de la cual las operaciones se consideraron realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, fue el 1 de enero de 2007. Dicha fusión fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 27 de abril de 2007.

De acuerdo con lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se optó por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

- 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.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción (Nota 19).
- Con fecha 31 de octubre de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad, aprobó el proyecto de fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2008, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el Artículo 239.1, párrafo 2º.

Dicho proyecto de fusión fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante el 18 de diciembre de 2007, inscribiéndose parcialmente en el Registro Mercantil de Barcelona y Sevilla los días 25 y 20 de febrero de 2008, respectivamente. La inscripción no ha incluido a las sociedades Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., si bien los Administradores de la Sociedad Dominante esperan inscribir la fusión de dichas sociedades en el corto plazo.

De acuerdo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se ha optado por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley citada.

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

La ampliación de capital ha ascendido a 13.092 miles de euros, correspondientes a 109.096.820 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el día 17 de junio de 2008, y las acciones han sido admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona el día 27 de junio de 2008 (Nota 19).

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 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 intermedios

a) Bases de presentación

Los estados financieros consolidados intermedios de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el período terminado a 30 de junio de 2008, 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 elaborados por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 29 de agosto de 2008.

Estos estados financieros consolidados intermedios han sido elaborados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, y de acuerdo con lo dispuesto en la NIC 34, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 30 de junio de 2008 y de los resultados 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 período 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 consolidados intermedios del Grupo a 30 de junio de 2008, 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 consolidados intermedios, 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 2007, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 27 de junio de 2008.

b) Principio de empresa en funcionamiento

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantenía deudas con entidades de crédito por importe de 9.247 millones de euros, de los que 6.337 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del ejercicio derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad Dominante y un *pool* de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.(en adelante, los "bancos acreedores").

El clausulado de los mencionados préstamos sindicados establecía la cancelación anticipada en el caso de que se diesen determinadas circunstancias (Nota 20), entre las que se incluía el cumplimiento de determinados ratios financieros que eran obtenidos, principalmente, a partir de las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes preparadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea.

Al 31 de diciembre de 2007 fueron clasificadas como deudas a corto plazo 1.972 millones de euros, como consecuencia del cumplimiento de determinadas condiciones para la amortización anticipada de dicho importe, disponiéndose a la fecha de formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de un *waiver* (en adelante, dispensa) de los bancos acreedores que permitía la no aplicación de las mencionadas cláusulas de vencimiento anticipado y que tenía como vencimiento el 30 de abril de 2008. Durante la vigencia de dicha dispensa se preveía acordar un plan estratégico con los bancos acreedores que permitiera adecuar los compromisos del préstamo sindicado que contemplaba diversas alternativas de plan de desinversión de activos y de participaciones del Grupo y redefinir unas nuevas condiciones financieras.

El plan de desinversiones preparado por los Administradores de la Sociedad Dominante, contemplaba la venta de activos por un importe aproximado de 821.200 miles de euros y cuyo valor contable ascendía a 765.295 miles de euros, que fueron considerados como activos disponibles para la venta y registrados en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con el detalle indicado en el siguiente cuadro:

Valores contables de los activos considerados como disponibles para la venta	Miles de Euros
Existencias: Existencias corrientes (parques empresariales y otros) (Nota 4.t y 15)	194.684
Activos disponibles para la venta corrientes: Origen en inversiones inmobiliarias (Notas 11 y 18)	570.611
Total	765.295

Durante este periodo intermedio se han producido diversos cambios accionariales que han culminado, fundamentalmente, con la constitución de un sindicato de accionistas, que engloba las siguientes entidades y con los siguientes porcentajes: Banco Popular Español, S.A. (9,145%), Caja de Ahorros y Pensiones de

Barcelona (La Caixa, 5,429%), Caja de Ahorros de Galicia (Caixa Galicia, 3,352%), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja, 2,769%), Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova, 1,811%), Banco Pastor, S.A. (0,917%) y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero, 0,428%).

Este aspecto ha ido acompañado de diversos cambios en los órganos de administración que han culminado con posterioridad a la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2008

A la fecha de preparación y aprobación de estos estados financieros consolidados intermedios, la Sociedad Dominante ha alcanzado un acuerdo de principios no vinculante con los bancos acreedores para la reestructuración de su deuda, con la finalidad de dotar de estabilidad y reforzar la estructura financiera del Grupo. El acuerdo entre los bancos acreedores y la Sociedad Dominante está previsto que se instrumente contractualmente durante el mes de septiembre, una vez alcanzada la consecución de determinados hitos, así como la formalización de varios compromisos hasta la fecha de su instrumentación contractual por parte de los bancos acreedores, de la Sociedad Dominante y de sus accionistas mayoritarios.

El acuerdo de reestructuración se basa en la desinversión de activos no estratégicos, la renegociación de los términos y condiciones de la deuda a largo plazo y el desarrollo de instrumentos financieros que refuerzan la estructura financiera del Grupo a largo plazo.

En el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda descrito, los Administradores de la Sociedad Dominante, han decidido preparar y aprobar los presentes estados financieros consolidados intermedios, bajo el principio de empresa en funcionamiento, si bien se han considerado los siguientes aspectos:

- Se ha registrado la totalidad de la deuda con los bancos acreedores por importe de 6.120 millones de euros en el epígrafe "Pasivos corrientes – Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", dado que al 30 de junio de 2008, se producía el incumplimiento de varias cláusulas de vencimiento anticipado de los mencionados préstamos y no se disponía de una dispensa de los bancos acreedores.
- Se han mantenido como activos disponibles para la venta, los activos por existencias e inversiones inmobiliarias aprobadas por el anterior Consejo de Administración y detalladas en el cuadro anterior, por cuanto se estima que el destino de dichos activos será la recuperación en el corto plazo mediante una transacción de venta.
- Adicionalmente, y si bien se ha llegado a un principio de acuerdo de desinversión de determinadas participaciones financieras en el marco de la reestructuración de la deuda, los estados financieros consolidados intermedios adjuntos no han considerado dichos activos como disponibles para la venta, por cuanto no se cumplen todas las condiciones para ello.

Por otra parte, se ha reducido el valor de la participación financiera mantenida en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. a su valor razonable estimado en 787 millones de euros (Nota 12), considerando un valor de 40 euros por acción (que corresponden, aproximadamente, a la cotización media de FCC del mes de junio de 2008), por la evolución negativa de su cotización durante un período prolongado, indicio suficiente para considerar el deterioro de su valor. Asimismo, se ha registrado el deterioro del valor del fondo de comercio de Ríofisa, S.A.U. por importe de 668 millones de euros (Nota 7).

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que una vez reconocidos los saneamientos de activos antes mencionados, y registrados el resto de activos de acuerdo con el valor de mercado derivado de valoraciones de terceros expertos independientes, el conjunto de activos refleja adecuadamente su valor neto de realización.

c) Comparación de la información

c.1) Toma de control sobre Riofisa, S.A. -

Con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad Dominante concluyó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre Riofisa, S.A. (sociedad cabecera de un subgrupo de sociedades, Anexo I) a 44,31 euros la acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, el Grupo ostentaba al cierre del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007, una participación del 100% en Riofisa, S.A.U. A dicha fecha, dicha sociedad tenía el carácter de sociedad dependiente y, en consecuencia, fue integrada por el método de integración global en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

Como consecuencia de la toma de control de Riofisa, S.A.U., la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia al 30 de junio de 2008, recoge el resultado de las operaciones del período de seis meses terminado en dicha fecha del mencionado subgrupo. Este aspecto debe ser considerado en cualquier comparación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, con la del período intermedio del ejercicio anterior terminado el 30 de junio de 2007, que no recogía las operaciones del subgrupo Riofisa.

El efecto de la consolidación de los resultados de las operaciones del mencionado subgrupo sobre las principales partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, se detalla a continuación (en miles de euros):

	Miles de Euros
Importe neto de la cifra de negocios	55.454
Coste de las ventas	(38.508)
Otros ingresos	4.804
Gastos de personal	(3.886)
Otros gastos de explotación	(11.294)
Amortizaciones	(5.773)
Beneficio de explotación	797
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(93.491)
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	(846.122)
Ingresos financieros	1.278
Gastos financieros	(18.733)
Gastos financieros capitalizados	5.371
Pérdida antes de impuestos	(950.900)
Impuesto sobre las ganancias	2.247
Pérdida consolidada neta	(948.653)
Resultado atribuido a socios minoritarios	1.806
Pérdida neta atribuida a la Sociedad Dominante	(946.847)

Nota: el efecto indicado en los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, recoge el efecto de los ajustes de consolidación, así como la asignación de plusvalías y los deterioros de valor derivados del fondo de comercio de Riofisa.

c.2) Estados financieros intermedios completos -

Los estados financieros consolidados intermedios del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, han sido elaborados de acuerdo con lo establecido en la NIC 34, optando por el modelo de estados financieros completos. En consecuencia, de acuerdo con lo establecido en la NIC 1, los desgloses de información tanto cualitativa como cuantitativa, deberán incluir información comparable para períodos de tiempo homogéneos, por lo que los movimientos incluidos en los presentes estados financieros consolidados intermedios relativos a masas patrimoniales de balance, deberán incluir el movimiento de dichas partidas para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, comparado con el movimiento del período de seis meses del ejercicio anterior, terminado el 30 de junio de 2007.

Sin embargo, y como consecuencia de la importancia de las operaciones realizadas durante el segundo semestre del ejercicio 2007 por Grupo Colonial, se ha incluido en los presentes estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2008, determinada información relativa a operaciones realizadas entre el 1 de julio de 2007 y el 31 de diciembre de 2007, a los efectos de facilitar una mejor comprensión de los saldos al 31 de diciembre de 2007, que son considerados los saldos de partida para el movimiento de las masas patrimoniales de balance.

d) Cambios de criterio y estimaciones

- *Participación financiera mantenida en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Nota 12)*

A 31 de diciembre de 2006, el Grupo mantenía 1.539.961 miles de euros en el epígrafe "Activos financieros mantenidos para la venta no corrientes" del balance de situación consolidado correspondiente, básicamente, al valor de 19.671.780 acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (en adelante, FCC), representativas del 15,066% de su capital social, que fueron adquiridas con fecha 21 de diciembre de 2006, por importe de 1.534.609 miles de euros.

Con fecha 31 de enero de 2007, el Consejo de Administración de FCC propuso la incorporación de dos miembros al citado consejo en representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. Dichos acuerdos fueron aprobados por la Junta General de Accionistas de la mencionada sociedad con fecha 28 de junio de 2007. En consecuencia, los Administradores de la Sociedad Dominante, consideraron dicha participación como sociedad asociada, siendo consolidada por el método de la participación, y registrándose en el epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto.

Esta inversión fue planteada como una inversión estratégica a medio/largo plazo por los Administradores de la Sociedad Dominante, contemplándose el establecimiento de más amplias relaciones entre ambas sociedades a futuro, por lo que, como consecuencia de dicho interés, la Sociedad Dominante mantiene presencia de dos miembros en el consejo de administración de FCC. En consecuencia, y aunque el Grupo no alcanza una participación del 20% en el capital social de FCC, se entiende que el hecho de contar con dos consejeros constituye evidencia suficiente de existencia de influencia significativa en la sociedad, tales como la participación en la fijación de políticas o el establecimiento de transacciones relevantes entre ellas que refuerzan dicha influencia y, por tanto, de considerar la participación mantenida como empresa asociada.

Sin embargo, y como consecuencia del largo período en el que la cotización de la acción de dicha sociedad se encuentra por debajo de su precio de adquisición, los Administradores de la Sociedad Dominante han decidido reducir el valor de la participación mantenida en FCC a su valor razonable, que se ha fijado en 786.871 miles de euros, en base a un precio de 40 euros por acción.

- *Asignación de Unidades Generadoras de Efectivo e hipótesis consideradas para la evaluación del deterioro del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad adsorbida)*

Tal como se indica en la Nota 7, la Dirección de la Sociedad Dominante modificó, durante el segundo semestre del ejercicio 2007, la asignación inicial del fondo de comercio derivado de la combinación de negocios con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), a la unidad generadora de efectivo del negocio de patrimonio, mientras que, a 30 de junio de 2007, se consideró de forma provisional íntegramente asignable a la unidad generadora de efectivo del negocio de promoción.

En consecuencia, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha reestimado las hipótesis consideradas en el ejercicio anterior para la evaluación del deterioro del valor del mencionado fondo de comercio.

e) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 fueron las primeras elaboradas 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.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades dependientes adoptaron las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación (NIIF 1):

- Al no haber sido significativas, no se recalcularon las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.
- Se consideró como coste de transición el coste registrado en libros bajo Plan General Contable (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales).
- No fue necesario registrar pérdidas actuariales correspondientes a planes de beneficios a empleados.
- Se optó por realizar la primera aplicación de la NIC 32 y la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2004, acogiéndose a la alternativa ofrecida por dichas normas.

Con respecto al resto de las NIIF, las principales opciones que adoptó Grupo Colonial fueron las siguientes:

- Presentar el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentar la cuenta de resultados por naturaleza.
- Presentar el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
- Presentar el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Presentar los segmentos primarios por línea de negocios (actividad de patrimonio y actividad de promoción y suelo) y los secundarios por zona geográfica.

- El Grupo decidió utilizar como base de partida el valor de coste para el los activos intangibles, el inmovilizado material e inversiones inmobiliarias (NIC 16, NIC 38 y NIC 40) (Notas 4.b, 4.d y 4.e). En el ejercicio 2006, el Grupo decidió cambiar el criterio de valor de coste al de valor razonable (o valor de mercado) para las inversiones inmobiliarias, efectuando una corrección en el balance de apertura del 31 de diciembre de 2004 conforme a la NIC 8. El efecto que dicho cambio de criterio tuvo en cada una de las distintas partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, se detalló en las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y Sociedades Dependientes y de Grupo Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006.
- El Grupo optó por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004 de la norma sobre Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas (NIIF 5).
- El Grupo, una vez evaluados todos los contratos de arrendamiento derivados de sus inversiones inmobiliarias que fueron considerados como operativos en la normativa anterior, concluyó que no existen contratos que cumplan las condiciones establecidas en la NIC 17 para ser considerados como arrendamientos financieros, por lo que la totalidad de los mismos fueron considerados como arrendamientos operativos.
- El Grupo optó por la capitalización como parte del coste de los activos, para aquellos costes por intereses que sean directamente atribuibles a la construcción de los mismos siempre que la duración de las obras sea superior a un año (NIC 23).
- Pagos basados en acciones (NIIF 2): el Grupo optó por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004, excepto por los planes basados en acciones del Grupo SFL concedidos antes del 7 de noviembre de 2002 y que no hubieran consolidado los derechos el 1 de enero de 2005, para los que se optó por no aplicar la norma, al no ser de obligado cumplimiento, según las disposiciones transitorias de la NIIF 2.
- El Grupo optó por la NIIF 7, Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1, Presentación de estados financieros, en relación con los desgloses de capital. Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en la Nota 20 y 21, han sido ampliados.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC fueron también efectivas por primera vez en el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007: CINIIF 7, Aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 29, Información Financiera en economías hiperinflacionarias, CINIIF 8, Alcance de la NIIF 2, CINIIF 9, Nueva evaluación de derivados implícitos y CINIIF 10, Información financiera intermedia y deterioro del valor. La adopción de estas interpretaciones no tuvo impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo. Sin embargo, la Dirección de la Sociedad Dominante, aplicó de forma anticipada la IFRIC 12 relativa a "Contratos de concesiones", cuya aplicación tenía el carácter de obligatoria a partir del 1 de enero de 2008 (Nota 4.c).

A la fecha de elaboración de estos estados financieros consolidados intermedios, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros consolidados, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

1. NIIF 8 relativa a "Segmentos Operativos". Esta norma deroga la NIC 14. La principal novedad de la nueva norma radica en que la NIIF 8 requiere a una entidad la adopción del "enfoque de la gerencia" para informar sobre el desempeño financiero de sus segmentos de negocio. Generalmente, la información a reportar será aquella que la Dirección use internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y asignar los recursos entre ellos. Los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre los estados financieros consolidados adjuntos.

2. Revisión de la NIC 23 relativa a "Costes por intereses". El principal cambio de esta nueva versión revisada de la NIC23 es la eliminación de la opción del reconocimiento inmediato como gasto de los intereses de la financiación relacionada con activos que requieren un largo periodo de tiempo hasta que están listos para su uso o venta. Esta nueva norma podrá aplicarse de forma prospectiva. Los Administradores consideran que su entrada en vigor no afectará a los estados financieros consolidados, dado que no supondrá un cambio de política contable, al ser la opción de capitalización de estos costes el criterio contable seguido por el Grupo.
3. Revisión de NIC 1, relativa a "Presentación de estados financieros". La nueva versión de esta norma tiene el propósito de mejorar la capacidad de los usuarios de estados financieros de analizar y comparar la información proporcionada en los mismos. Estas mejoras permitirán a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas analizar los cambios en el patrimonio como consecuencia de transacciones con los propietarios que actúan como tales (como dividendos y recompra de acciones) de manera separada a los cambios por transacciones con los no propietarios (como transacciones con terceras partes o ingresos o gastos imputados directamente al patrimonio neto). La norma revisada proporciona la opción de presentar partidas de ingresos y gastos y componentes de otros ingresos totales en un estado único de ingresos totales con subtotales, o bien en dos estados separados (un estado de ingresos separado seguido de un estado de ingresos y gastos reconocidos).

También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o reclasifica partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad de reflejar su función más claramente (por ejemplo, el balance será denominado estado de posición financiera).

Los impactos de esta norma serán básicamente de presentación y desglose. En el caso del Grupo, dado que no presenta regularmente un estado de ingresos y gastos reconocidos, supondrá la inclusión en las cuentas anuales de este nuevo estado financiero.

4. Revisión de la NIIF 3 relativa a "Combinaciones de negocios" y modificación de la NIC 27 relativa a "Estados financieros consolidados y separados". La emisión de estas normas es consecuencia del proyecto de convergencia del principio internacional en lo referente a las combinaciones de negocio con los criterios contables de Estados Unidos de América. La NIIF 3 revisada y las modificaciones a la NIC 27 suponen cambios muy relevantes en diversos aspectos relacionados con la contabilización de las combinaciones de negocio que, en general, ponen mayor énfasis en el uso del valor razonable. Meramente a título de ejemplo, puesto que los cambios son significativos, se enumeran algunos de ellos, como los costes de adquisición, que se llevarán a gastos frente al tratamiento actual de considerarlos mayor coste de la combinación; las adquisiciones por etapas, en las que en la fecha de toma de control el adquirente revalorará su participación a su valor razonable; o la existencia de la opción de medir a valor razonable los intereses minoritarios en la adquirida, frente al tratamiento actual de medirlos como parte proporcional del valor razonable de los activos netos adquiridos. La norma tiene una aplicación de carácter prospectivo. Los Administradores de la Sociedad Dominante no han evaluado aún el posible impacto que la aplicación de esta norma podría tener sobre las futuras combinaciones de negocios y sus respectivos efectos en los estados financieros consolidados.
5. Modificación de NIIF 2 relativa a "Pagos basados en acciones". Esta modificación tiene básicamente por objetivo clarificar en la norma los conceptos de condiciones para la consolidación de los derechos ("vesting") y las cancelaciones en los pagos basados en acciones. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a los estados financieros consolidados.
6. Modificación de CINIIF 11 relativa a Transacciones con acciones propias y del grupo. Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una

entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Indica que las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que la entrada en vigor de dicha interpretación no afectará significativamente a los estados financieros consolidados.

f) Moneda funcional

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

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

La información contenida en estos estados financieros consolidados intermedios 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 ellos. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- La valoración de los fondos de comercio (Notas 4.a y 7).
- Deterioro de los fondos de comercio (Notas 4.a y 7).
- Consolidación por el método de la participación mantenida en FCC (Nota 2.d).
- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre de cada período trimestral. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta y para el inmovilizado concesional, así como según el método residual para determinados elementos del inmovilizado concesional, métodos aceptados por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Nota 4.c y 4.e).
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las tasaciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 4.i y 15).
- Los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación consolidado.
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.b, 4.d, 8 y 10).
- Las provisiones relativas a los planes de pensiones de prestación definida en el Grupo SFL: al cierre de cada periodo, el Grupo calcula la provisión actuarial necesaria para hacer frente a los planes de pensiones del Grupo SFL. El cálculo es realizado periódicamente por actuarios independientes.
- Tipo impositivo para impuestos diferidos de activo y pasivo (Nota 4.p).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros intermedios, 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 revertir en el futuro, conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

h) Principios de consolidación

Los principales principios de consolidación seguidos por la Dirección de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros consolidados intermedios correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 han sido los siguientes:

1. Los estados financieros consolidados intermedios 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 han sido preparados por la Dirección de cada sociedad. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo al disponer de la mayoría de los votos en el Órgano de Administración.
2. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el período 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. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:
 - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
 - b. Los resultados del periodo: se presentan en el capítulo "Resultado atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia.
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, entendido 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, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. 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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 combina 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.

▫ Consolidación por el método de la participación:

Se consolidan por el método 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 Dirección de la Sociedad Dominante ha consolidado por el método de la participación, la participación financiera mantenida por el Grupo en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. de la que, a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, ostentaba una participación del 15,066%, puesto que se considera que la Sociedad Dominante ejerce una influencia significativa en los Órganos de Administración de dicha sociedad (Nota 2.d).

La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en reservas de la Sociedad Dominante. 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 consolidados intermedios 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.

i) Variaciones en el perímetro de consolidación

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, ha habido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- Durante el segundo trimestre del ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha aumentado su participación en la sociedad dependiente *Société Foncière Lyonnaise, S.A.* en 31.609 acciones, representativas del 0,068% del capital social de la sociedad, por un importe de 1.610 miles de euros. Dichas acciones estaban en poder de la Sociedad Dominante en virtud del contrato de liquidez firmado con UBS (Nota 17) y registradas en el epígrafe del balance consolidado adjunto "Activos financieros corrientes".

El detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio 2008, se incluye en el Anexo I.

A 31 de diciembre de 2007, S.L.U., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas. Asimismo, la sociedad Live in Spain, S.L. se encuentra en liquidación.

j) Estacionalidad de las transacciones

El Grupo tiene como actividad principal la gestión de inmuebles de inversión (negocio patrimonial), la promoción inmobiliaria, así como la promoción y gestión de centros comerciales. 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.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

Dado el objeto de estos estados financieros consolidados intermedios, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no ha realizado ninguna propuesta de distribución de resultados a 30 de junio de 2008, al tratarse de un periodo intermedio.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de los estados financieros consolidados intermedios, 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 consolidados intermedios son los siguientes:

a) Combinaciones de negocio y fondo de comercio

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

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

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

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

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

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

En el caso que el importe recuperable de la UGE excediese su importe en libros, la unidad generadora de efectivo y el fondo de comercio asimilable a la misma son considerados no deteriorados. En caso contrario, 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

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

Las patentes se valoran a coste de adquisición y se encuentran registradas en la cuenta de "Propiedad industrial". Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.

c) Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso

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. 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.

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

La Dirección de la Sociedad Dominante valora el inmovilizado concesional a coste, de acuerdo con lo establecido en la IFRIC 12 (Nota 2.e), más las plusvalías asignadas de acuerdo con lo mencionado en la combinación de negocios descrita en la Nota 7, sin superar nunca el valor razonable de dichas concesiones, el cual ha sido determinado por terceros expertos independientes al Grupo (Savills).

La metodología utilizada para estimar el valor razonable en el momento de la toma de control (Nota 2.c.1) del inmovilizado concesional y concesional en curso de Riofisa, S.A.U., se corresponde con el método residual dinámico, que tiene en cuenta las rentas futuras y costes no recuperables en que se incurrirá una vez comience la explotación de la concesión. Para dicha valoración afectan factores como, el riesgo de la promoción, el tamaño del proyecto, la localización y el tiempo pendiente hasta el fin de la construcción. El detalle de las principales hipótesis consideradas en dicha valoración, se detallan en el siguiente cuadro:

<i>Principales hipótesis consideradas</i>
- Coste de construcción de los centros comerciales facilitados por la Dirección de Grupo Riofisa.
- Tasa de ocupación de los centros comerciales: entre el 90% y el 98%.
- Costes de gestión y administración: 2% de las rentas.
- Costes de mantenimiento: entre el 4% - 6% de las rentas.
- Período considerado en la valoración: 30 / 50 años.
- Incrementos de rentas considerados: 3%.
- Tasa de descuento (<i>yield</i>): se ha utilizado una tasa de descuento distinta en función del centro comercial y de su ubicación. Sin embargo, como regla general, la tasa de descuento considerada para los centros comerciales en España se ha situado entre el 6% y el 6,75%, mientras que para los centros comerciales en Rumanía y Bulgaria se ha situado entre el 7,25% y el 7,70%.

El Grupo inicia la amortización del activo concesional cuando éste se encuentra disponible para su utilización, es decir, cuando se encuentra en la ubicación y 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.

A 30 de junio de 2008, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha registrado la dotación a la amortización de las plusvalías asignadas a los centros en explotación por importe de 2.469 miles de euros, correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 en el epígrafe "Amortizaciones" la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia adjunta.

El inmovilizado concesional se clasifica bajo el epígrafe de inmovilizado concesional en curso hasta el momento en que el activo esté disponible para su utilización.

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 asciende a 3.328 miles de euros (Nota 23), y se encuentra registrado en el epígrafe "Provisiones no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto.

La tasa de descuento utilizada por la Dirección del Grupo, para la actualización de la mencionada provisión es del 4,26%.

d) Inmovilizado material

Inmuebles para uso propio -

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

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

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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 a la cuenta de pérdidas y ganancias 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 se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Otros gastos de explotación – Resultados no ordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

e) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio 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, 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.

En relación con los proyectos en curso, los terrenos se contabilizan a valor razonable hasta la fecha en que se inician las obras. Durante el período de ejecución de obras, el activo no se revaloriza y únicamente se capitalizan

los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año. En el momento en que dicho activo entra en explotación, se registra a valor razonable.

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

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como el coste financiero total capitalizado al cierre del período, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros Capitalizado en el ejercicio	Tipo de interés medio
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007:		
Grupo SFL	5.351	5,13%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007:	5.351	-
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	693	6,66%
Grupo SFL	6.099	5,36%
Riofisa, S.A.U.	5.370	5,58%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008:	12.162	-

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 tasaciones realizadas por externos independientes (CB Richard Ellis en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang La Salle y Atis Real, en Francia, así como Savills para las inversiones inmobiliarias aportadas por Riofisa, S.A.U.), de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo es la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, un horizonte temporal de diez años para el descuento de flujos y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados son idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores, si bien han sido ajustados las hipótesis de tasas de descuento y periodos de comercialización para adaptarlas a las situaciones actuales del mercado.

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 el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) - Oficinas</i>	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Barcelona – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,85	5,00
Centro ciudad	6,35	5,50
Nuevas Áreas	6,75	5,75
Periferia	7,50	6,75
Madrid – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,75	5,00
Centro ciudad	6,25	5,50
M – 30	6,50	5,75
Paris – Prime Yield		
Centre Ouest	5,00	4,00
Marais	5,75	5,50
Péripherie Ouest – 1eme couronne	5,50	5,25
Péripherie Ouest – 2eme couronne	6,00	5,25
ZAC Rive Gauche	5,25	4,50
La Défense	5,50	4,75

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2007					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	4	4	3	3	3
Centro ciudad	3	4	3	3	3
Nuevas Áreas	3	3	3	3	3
Periferia	1,5	3	3	3	3
Madrid –					
Distrito de negocios	5	3	3	3	3
Centro ciudad	5	3	3	3	3
M – 30	5	3	3	3	3
Paris –					
Centre Ouest	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Marais	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Péripherie Ouest – 1eme couronne	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Péripherie Ouest – 2eme couronne	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
ZAC Rive Gauche	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
La Défense	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Hipótesis consideradas a 30 de junio de 2008					
Incremento de rentas (%) – Oficinas	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Distrito de negocios	0	0	3	3	3
Centro ciudad	0	0	3	3	3
Nuevas Áreas	0	0	3	3	3
Periferia	(2)	(2)	3	3	3
Madrid –					
Distrito de negocios	0	0	3	3	3
Centro ciudad	0	0	3	3	3
M – 30	0	0	3	3	3
Paris –					
Centre Ouest	2,6	2,3	1,9	1,9	1,9
Marais	2	2	2	2	2
Péripherie Ouest – 1eme couronne	2,3	2,2	2	2	2
Péripherie Ouest – 2eme couronne	2	2	2	2	2
ZAC Rive Gauche	2	2	2	2	2
La Défense	2	2	2	2	2

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo 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		
	Junio 2008	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Valor razonable o de mercado	6.357.121	+278.903	-252.719

Nota: el efecto detallado en el cuadro adjunto, se refiere a los activos del segmento de patrimonio del Grupo, a excepción de los activos del subgrupo Riofisa para dicho segmento.

Los ingresos devengados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 147 y 160 millones de euros (Nota 26.a), aproximada y respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas.

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.u).

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de 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 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, 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", tanto corriente como no corriente, del balance de situación 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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

Todos los otros arrendamientos se consideran como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

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

En 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 (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 (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

g) Activos mantenidos para la venta

Los activos mantenidos para la venta se valoran a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación.

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

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos destinados para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, acompañada de un mandato de venta específico y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses. En este sentido y, si bien existe un proceso de revisión del plan de desinversión de activos por parte del Consejo de Administración y de la Comisión ejecutiva de la Sociedad Dominante que contempla diversas alternativas (Nota 2.b), a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios, se ha recogido en el balance de situación consolidado adjunto, el importe de los activos para los que a la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados intermedios se estima que cumplen con todos los requisitos para su clasificación como activos disponibles para la venta.

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 fondos propios 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

- 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.
- Otros activos financieros: en este epígrafe se incluyen los créditos cedidos 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 de adquisición o mercado, el menor. 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.
- Las acciones propias que la sociedad del Grupo, Société Foncière Lyonnaise, S.A. mantiene en autocartera, se valoran a su coste de adquisición, más los gastos inherentes a la operación.

Pasivos financieros

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.

i) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución más las plusvalías asignadas derivadas de las combinaciones de negocios descritas en la Nota 7, 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 éstas tengan una duración superior a un año.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como el coste financiero total capitalizado al cierre del periodo, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2007:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	5.803	4,61%
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	2.137	4,59%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007:	7.940	-
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2008:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	9.101	5,90%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008:	9.101	-

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

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

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2008 podría ocasionar diferencias significativas en el valor razonable de las existencias del Grupo. Dichas diferencias serán imputadas, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en cada uno de los cierres trimestrales del Grupo, a partir del momento en que queden constatadas por valoraciones de expertos independientes.

j) Clientes

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

k) Efectivo y medios equivalentes

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

l) Acciones de la Sociedad Dominante

Se presentan minorando el "Patrimonio Neto". El resultado de las operaciones efectuadas durante el ejercicio se registra en el "Patrimonio Neto".

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, 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 consolidados intermedios recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 25.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y 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 reglamentación de trabajo vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo ciertas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. A 30 de junio de 2008 no existe registrada provisión alguna por este concepto, dado que los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se produzcan despidos de importancia en el futuro.

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 30 de junio de 2008, la provisión por este concepto, asciende a 48 miles de euros.

Asimismo, el Grupo SFL mantiene a 30 de junio de 2008, 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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia es la suma del coste de los servicios del ejercicio, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 30 de junio de 2008, el importe total provisionado asciende a 1.069 y 222 miles de euros, no corrientes y corrientes, respectivamente (Nota 23).

Planes de participación en beneficios y bonus –

El Grupo reconoce un pasivo y un gasto por *bonus* para determinados directivos en base a una fórmula que tiene en cuenta determinadas variables financieras, tales como el EBITDA. El Grupo reconoce una obligación cuando está contractualmente obligado o cuando la práctica en el pasado ha creado la obligación implícita.

Asimismo, el Grupo ha establecido para determinados cargos directivos el establecimiento de un sistema de retribución variable en función de la evolución del NAV durante los ejercicios 2007 a 2009. Dicha retribución variable está vinculada a la consecución de determinados ratios de crecimiento de la mencionada magnitud, así como a permanecer en el Grupo Colonial. A 30 de junio de 2008, el balance de situación consolidado adjunto, recoge una provisión por dicho concepto por importe 2.484 miles de euros.

n) Instrumentos financieros derivados

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

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

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 acumulado en "Patrimonio Neto" se transfiere a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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

En el balance de situación consolidado adjunto se clasifican como corrientes los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y no corrientes si su vencimiento supera dicho período, excepto para el epígrafe "Existencias" que se clasifican como activos corrientes.

p) Impuesto sobre Sociedades

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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, 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 el patrimonio neto.

El gasto por impuestos 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 la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 balance de situación 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 (Nota 24).

Régimen SIIC – Grupo SFL -

Las sociedades del Grupo 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 de Grupo 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 Parholing, en el caso de Grupo SFL).

Este régimen permite al Grupo 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 establece, 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 finalizará 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.

A 30 de junio de 2008, la Sociedad Dominante ha comunicado a la sociedad dependiente SFL, que los dividendos distribuidos tributarán 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 se está practicando la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

A 30 de junio de 2008 Grupo Colonial ha reconocido 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 30 de junio de 2008, son capitalizadas a una tasa del 3% durante un período de 10 años y actualizadas con una tasa de descuento del 5,4%. La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 30 de junio de 2008, el balance de situación consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 30.200 miles de euros. Asimismo, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia adjunta recoge un abono en el epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" por importe de 9.890 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tenía registrado un impuesto diferido por dicho concepto en base a las mismas hipótesis consideradas en el presente ejercicio que ascendía a 40.090 miles de euros, de los que 38.124 miles de euros, fueron registrados con cargo al fondo de comercio derivado de la toma de control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 7).

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 descrita en la Nota 1 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, Nota 1) 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. (sociedad absorbida, Nota 1), Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. y Torre Mareostrum, S.L.), 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.

Adicionalmente, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas al inmovilizado concesional y a las existencias, derivadas de la combinación de negocios con Riofisa, S.A.U, se ha calculado a un tipo impositivo del 30% y minorado por el 90,267% para aquellos activos mantenidos por las sociedades del grupo Riofisa, Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. correspondiente 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 Riofisa, S.A. que tuvieron una tributación efectiva. La Dirección de la Sociedad Dominante estima que la fusión de Inmobiliaria Colonial, S.A., Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. se llevará a cabo en el corto plazo (Nota 1), por lo que ha considerado para aquellos activos mantenidos por la sociedad cabecera del mencionado grupo, el valor fiscal de los mismos una vez se haya llevado a cabo la fusión (Nota 7). Dicho impuesto diferido se encuentra neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos del inmovilizado material.

El cálculo del resto de los impuestos diferidos, tanto activos como pasivos asociados a inmuebles sitios 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 en los activos inmovilizados.

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 registró durante el ejercicio 2007, así como durante el primer semestre de 2008, 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 de Riofisa, S.A.U. y de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.

El balance de situación consolidado recoge los créditos fiscales cuya recuperabilidad, se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, que podría suponer la reversión de las provisiones de existencias e inversiones inmobiliarias registradas, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad Dominante.

q) Ingresos y gastos

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.

Actividad de promoción y suelo

▫ *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 como "Anticipos de clientes" en el balance de situación consolidado adjunto.

▫ **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.

r) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias o inversiones inmobiliarias, que son activos que necesariamente precisan un periodo 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.

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

t) Activos y pasivos corrientes

El Grupo ha optado por presentar los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Dentro del epígrafe de "Existencias" se encuentran incluidos activos con un vencimiento estimado inferior a 12 meses por importe de 170 millones de euros correspondientes a los activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b.

u) 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 el 30 de junio de 2007 y 2008 han ascendido a 23 y 26 millones de euros, respectivamente, y se presentan minorando de los correspondientes costes en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas intermedias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, asciende a 42.280 miles de euros, aproximadamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

5. Beneficio por acción

a) Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio. De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2008	30 de junio de 2007
Beneficio / (Pérdida) neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	(2.381.010)	316.354
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	1.571.490	1.418.765
	Euros	Euros
Beneficio / (Pérdida) básico por acción	(1,515)	0,223

b) Beneficio diluido por acción

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, *warrants* y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

A 30 de junio de 2008 y de 2007, el beneficio diluido por acción de Grupo Colonial coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

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.

Segmentos principales de negocio:

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 2008.

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 su segmento principal:

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas, así como de centros comerciales del Grupo Riofisa, incorporado al perímetro de consolidación durante el presente ejercicio (Nota 2.c.1.).
- Actividad de promoción y suelo.

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

Segmentos secundarios - geográfico:

Por otro lado, 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 amortizaciones 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.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

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, y por tanto no detalla dicha información.

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 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007
Ingresos	168.932	149.904	114.890	125.624	76	3	283.898	275.531
Cifra de negocios	160.348	146.557	110.006	125.350	-	-	270.354	271.907
Nacional	70.611	63.275	110.006	125.350	-	-	180.617	188.625
Internacional	89.737	83.282	-	-	-	-	89.737	83.282
Otros ingresos	8.585	3.347	4.884	274	76	3	13.545	3.624
Nacional	5.122	23	4.884	274	76	-	10.082	297
Internacional	3.462	3.324	-	-	-	3	3.462	3.327
Beneficio neto por ventas de activos	6.346	4.736	-	-	-	-	6.346	4.736
Nacional	6.346	4.736	-	-	-	-	6.346	4.736
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio de explotación	151.646	134.598	5.583	5.577	(37.090)	(12.230)	120.139	127.945
Nacional	70.876	56.717	5.583	5.577	(31.240)	(6.686)	45.219	55.608
Internacional	80.770	77.881	-	-	(5.850)	(5.544)	74.920	72.337
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	(488.158)	461.449	-	-	-	-	(488.158)	461.449
Nacional	(235.112)	187.298	-	-	-	-	(235.112)	187.298
Internacional	(253.046)	274.151	-	-	-	-	(253.046)	274.151
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	(815.704)	-	(388.551)	(20.319)	(1.646)	(4)	(1.205.901)	(20.323)
Nacional	(815.640)	-	(379.992)	(20.319)	(1.646)	(4)	(1.197.278)	(20.323)
Internacional	(64)	-	(8.559)	-	-	-	(8.623)	-

No se han producido durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007, transacciones significativas entre segmentos.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Activo								
Fondo de comercio	678.277	1.345.779	-	-	-	-	678.277	1.345.779
Inmovilizado concesional	531.413	598.708	-	-	-	-	531.413	598.708
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	6.052.974	6.655.938	-	-	52.096	54.152	6.105.070	6.710.090
Activos financieros	8.238	15.097	-	-	318.797	471.139	327.035	486.236
Inversiones método participación	-	-	-	-	786.871	1.584.514	786.871	1.584.514
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	270.446	388.283	270.446	388.283
Existencias	-	-	2.637.493	2.944.414	-	-	2.637.493	2.944.414
- Para uso residencial	-	-	1.722.775	2.141.037	-	-	1.722.775	2.141.037
- Para uso terciario	-	-	914.718	803.377	-	-	914.718	803.377
Deudores comerciales y otros activos corrientes	154.714	231.540	60.335	8.289	269.720	183.234	484.769	423.063
Activos mantenidos para la venta	525.739	571.012	-	-	-	-	525.739	571.012
TOTAL	7.951.355	9.418.074	2.697.828	2.952.703	1.697.930	2.681.322	12.347.113	15.052.099
							Nacional	8.321.608
							Internacional	4.025.505
								10.725.473
								4.326.626

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe "Fondo de comercio" durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Notas 1)	Riofisa, S.A.U. (Nota 2.c.1)	Grupo SFL	Otros	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	577.939	-	63.871	368	642.178
Adiciones	1.110	-	119	-	1.229
Saldo a 30 de junio de 2007	579.049	-	63.990	368	643.407
Combinación de negocios (*)	-	936.502	-	-	936.502
Adiciones por reestimación de combinaciones de negocios (Nota 24)	34.870	-	-	-	34.870
Adiciones	-	-	-	-	-
Deterioro del valor de los activos	-	(269.000)	-	-	(269.000)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	613.919	667.502	63.990	368	1.345.779
Adiciones	-	-	-	-	-
Deterioro del valor de los activos	-	(667.502)	-	-	(667.502)
Saldo a 30 de junio de 2008	613.919	-	63.990	368	678.277

(*) La línea de "combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, S.A.U., como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

A 30 de junio de 2008, el saldo mantenido en el epígrafe "Fondo de comercio" del balance de situación consolidado adjunto, junto con la asignación de plusvalías pagadas se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Notas 1)	Riofisa, S.A.U. (Nota 2.c.1)	Grupo SFL	Otros
COSTE DE LA COMBINACIÓN DE NEGOCIOS:				
Coste de la combinación de negocios	3.732.234	1.987.887	2.163.831 (*)	-
Otros costes relacionados con la adquisición	48.880	16.908	1.012	-
Total coste de la combinación de negocios	3.781.114	2.004.795	2.164.843	-
PLUSVALÍA TOTAL ASIGNADA:				
Activo no corriente:				
Inversiones inmobiliarias	283.798	94.770	-	-
Inmovilizado concesional	-	221.412	-	-
Inmovilizado concesional en curso	-	142.739	-	-
Total activo no corriente	283.798	458.921	-	-
Activo corriente:				
Existencias	598.999	494.917	-	-
Total activo corriente	598.999	494.917	-	-
Pasivo no corriente:				
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	109.303	(199.143)	-	-
Total pasivo no corriente	109.303	(199.143)	-	-
Total plusvalía total asignada	992.100	754.695	-	-
% DE ADQUISICIÓN	100%	100%	83,92%	-
FECHA DE TOMA DE CONTROL	30/09/06	31/07/07	2004 / 2006	29/06/06
FONDO DE COMERCIO	613.919	936.502	63.990	368
DETERIORO DE VALOR	-	(936.502)	-	-
FONDO DE COMERCIO, NETO	613.919	-	63.990	368

(*) Corresponde al valor contable neto de la participación registrado en las cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 2007 de la Sociedad Dominante.

Movimientos del ejercicio 2007

Los principales movimientos habidos durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, se detallan a continuación:

- El Grupo ostentaba a 31 de diciembre de 2006, una participación del 93,41% en el capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Durante el ejercicio 2007, la Junta de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un aumento de capital con prima de emisión por importe conjunto de 219.319 miles de euros, que fue suscrita mediante el canje de valores de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) por acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A., sociedad absorbente).

Como consecuencia, de dicha operación la Sociedad Dominante pasó a ostentar el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Adicionalmente, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, reestimó la asignación del fondo de comercio inicial, asignando determinados impuestos diferidos de pasivo no considerados en el análisis realizado en el ejercicio anterior por importe de 34.814 miles de euros.

- Tal como se describe en la Nota 2.c.1, con fecha 31 de julio de 2007, la Sociedad Dominante concluyó una Oferta Pública de Adquisición lanzada sobre el 100% del capital social de Riofisa S.A., a 44,31 euros por acción. Como consecuencia de dicha OPA y de las adquisiciones y amortizaciones posteriores de acciones, la Sociedad Dominante ostenta una participación del 100% en el capital de Riofisa, S.A.

El coste total de la combinación de negocios ascendió a 2.004.795 miles de euros, el cual incluye 16.908 miles de euros de costes directamente relacionados con la adquisición.

La asignación provisional realizada por la Dirección de la Sociedad Dominante del coste de la combinación de negocios, se detalla en el cuadro anterior, no habiendo identificado otros activos, pasivos o pasivos contingentes a los que poder asignar la plusvalía pagada. Específicamente, no se han identificado activos intangibles susceptibles de valoración objetiva, tales como la marca, equipo directivo, etc.

Asimismo, en la asignación provisional de las plusvalías pagadas, la Dirección de la Sociedad Dominante ha registrado un impuesto diferido de pasivo por importe de 174.160 miles de euros, correspondiente, al 30% de las plusvalías asignadas a los activos pertenecientes a sociedades dependientes de la sociedad Riofisa, S.A.U. Sin embargo, el impuesto diferido asociado a aquellos activos mantenidos directamente por la sociedad Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. ha sido minorado en un 90,27%, correspondiente al porcentaje estimado de las plusvalías pagadas en la OPA descrita que tuvieron una tributación efectiva (Nota 4.p).

La Dirección de la Sociedad Dominante ha asignado para dichos activos la fiscalidad que se obtendría de la fusión entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) y Riofisa, S.A.U, y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. (sociedades absorbidas), por cuanto dicha fusión fue aprobada por el Consejo de Administración de las mencionadas sociedades el 3 de octubre de 2007, y por la Juntas de Accionistas el 18 de diciembre de 2007. En consecuencia, los impuestos diferidos de pasivo asociados a los activos mantenidos directamente por Riofisa, S.A.U. y Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. por importe de 9.072 miles de euros, se han calculado como el 30% de las plusvalías pagadas y minorado por el 90,27%,.

El fondo de comercio originado por la combinación de negocios ascendió a 936.502 miles de euros.

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

Con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en cada uno de los fondos de comercio algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procedería a su oportuno saneamiento contra la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Las principales hipótesis consideradas para la comprobación del deterioro de cada uno de los fondos de comercio, son las siguientes:

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

A 31 de diciembre de 2006, la Dirección de la Sociedad Dominante asignó inicialmente, 577.174 miles de euros, a la unidad generadora de efectivo (en adelante, UGE), correspondiente a la actividad de promociones del grupo adquirido. Dicho importe correspondía al valor estimado del desarrollo de las actuales y futuras promociones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1), asumiendo que el Grupo continuaría con dicha actividad.

Asimismo, se asignaron 50.850 miles de euros, a la totalidad del negocio adquirido o combinación de UGEs, en atención a la prima de control pagada en el momento de la compra y que se justificaba con sinergias genéricas y mejoras de gestión, derivadas de mejoras de las rentabilidades de activos por reforma, remodelación y realquiler, eficiencias en la gestión de la cartera total de activos (inmuebles, promociones y suelo) y masa crítica para financiar y acometer proyectos de compra más amplios que permitan generar mayor valor para los accionistas.

La evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de la actividad de promociones, se realizó a partir del descuento de flujos de caja de un negocio que consideraba la iteración en el tiempo de una promoción genérica. Las hipótesis utilizadas de precios, márgenes, rendimientos, superficies y duraciones en las ejecuciones de la mencionada promoción genérica fueron contrastadas con una serie histórica de promociones entregadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1) durante los últimos cinco ejercicios desde la fecha de toma de control.

Los flujos de caja considerados correspondían al período 2007 a 2024, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos fueron descontados a una tasa (coste medio del capital) del 6,7% que incluía el valor del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados a los flujos de caja y una tasa de crecimiento considerada para el cálculo de la renta perpetua del 2,5%.

Del valor presente de los flujos de caja descontados de la UGE de promociones de acuerdo con las hipótesis descritas, no se desprendía la necesidad de sanear el fondo de comercio asignado a la UGE de promociones.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante reevaluó la asignación inicial de las unidades generadoras de efectivo de los distintos negocios de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) a las que atribuir el fondo de comercio, atendiendo a las siguientes razones:

- El negocio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes es mayoritariamente patrimonialista, si bien en los últimos ejercicios ha desarrollado también, de forma complementaria, la actividad de promoción de viviendas de primera residencia. La actividad que ha tenido un mayor peso ha sido la actividad patrimonialista, tal y como se desprende de la información comparativa del siguiente cuadro:

Datos de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes	Miles de Euros		
	2004	2005	2006
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada:			
Beneficio de explotación de patrimonio en alquiler	48.149	233.222	268.805
Beneficio de explotación por ventas de promociones	84.623	77.004	70.019
Beneficio de explotación por ventas de terrenos	33.708	43.174	8.830
Beneficio de explotación por venta de inversiones inmobiliarias	39.244	36.974	52.774
Balance de situación consolidado:			
Inversiones inmobiliarias	2.954.297	4.908.783	5.969.209
Existencias (suelo, promociones en curso y acabadas)	416.201	497.231	532.767

Nota: Los datos referentes al ejercicio 2004 se elaboraron bajo la aplicación del criterio del coste histórico para las inversiones inmobiliarias, mientras que para los ejercicios 2005 y 2006 se

presenta la información bajo la aplicación de criterio del valor razonable (Nota 2.e). Debe considerarse que el beneficio de explotación para el ejercicio 2004 no recoge los beneficios derivados de la revalorización de los inmuebles de inversión. Asimismo, la información referida inversiones inmobiliarias incluye el importe de las inversiones inmobiliarias clasificadas como disponibles para la venta.

Para la evaluación del deterioro del fondo de comercio para la UGE de patrimonio, la Dirección de la Sociedad Dominante ha partido de 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. Asimismo, la Dirección de la Sociedad Dominante ha proyectado la construcción y adquisición de inmuebles destinados al arrendamiento tanto en España como en Francia, siendo las hipótesis básicas consideradas en cada caso las siguientes:

	Hipótesis negocio patrimonio España	Hipótesis negocio patrimonio Francia
Inversión anual media (millones de euros) Período considerado	350 2007 / 2015	100 2007 / 2015

Los flujos de caja considerados corresponden al período 2007 a 2015, así como un valor residual en el último período calculado a partir de una renta perpetua. Dichos flujos son descontados a una tasa (coste medio del capital) que incluye el valor del dinero en el tiempo, así como los riesgos asociados a los flujos de caja. La tasa de descuento, así como la tasa de crecimiento considerada para el cálculo de la renta perpetua han sido las siguientes:

	Hipótesis negocio patrimonio España	Hipótesis negocio patrimonio Francia
Tasa de descuento de los flujos (WACC)	5,91%	6,14%
Tasa de crecimiento considerada (g)	2,50%	2,50%

La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que la tasa de crecimiento considerada en la renta perpetua (g), recoge adecuadamente la evolución experimentada en los últimos años, calculada a partir de series históricas del sector.

Del análisis realizado con las hipótesis descritas no se desprenden saneamientos del fondo de comercio asignado a la UGE de patrimonio.

- Fondo de comercio de Riofisa, S.A.U.

La actividad de Grupo Riofisa se subdivide en dos grandes líneas de negocio denominadas '*retail division*' (alquiler de centros comerciales) y '*business division*' (promoción de parques empresariales y residencial), cuyas actividades principales son las siguientes:

- La línea de negocio denominada '*retail division*' recoge la actividad patrimonialista de alquiler de centros comerciales, tanto en España como en el extranjero (Nota 1), así como la explotación patrimonialista de los centros comerciales ubicados en estaciones de ferrocarril, en base a los acuerdos alcanzados con ADIF.

- La línea de negocio denominada '*business division*', recoge la actividad de promoción y venta de parques industriales y de oficinas, así como la actividad de promoción residencial de Grupo Riofisa.

La Dirección de la Sociedad Dominante estima que no existe fondo de comercio asignable a la unidad generadora de efectivo de la '*business division*', por cuanto se estima que la totalidad de la plusvalía pagada atribuible a dichas promociones fue asignada a partir de las valoraciones realizadas por expertos independientes en el momento de la toma de control.

En consecuencia, la Dirección de la Sociedad Dominante asignó íntegramente el fondo de comercio pagado a la unidad generadora de efectivo de la denominada '*retail division*', considerando para la evaluación del test de deterioro, que Grupo Riofisa tiene la capacidad de llevar a cabo la construcción de varios centros comerciales, con una rentabilidad media similar a la obtenida por los centros comerciales actualmente en explotación.

Como consecuencia de la evaluación de la recuperabilidad de dicho fondo de comercio, la Sociedad Dominante saneó, en el segundo semestre del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, 269.000 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor actual de las rentas generadas por las inversiones descritas y el valor en libros del fondo de comercio por importe de 936.502 miles de euros. A 30 de junio de 2008, las incertidumbres existentes sobre el negocio desarrollado por Riofisa, en relación con la capacidad financiera para llevar a cabo todos los proyectos en cartera pendientes de construcción, así como consecuencia del incremento de las tasas de descuento exigidas a dicha UGE, derivada del incremento de las *yields* y de los tipos de interés durante el primer semestre del ejercicio 2008, han supuesto el saneamiento de la totalidad del fondo de comercio por importe de 667.502 miles de euros.

- Fondo de comercio de Grupo SFL

La Dirección de la Sociedad Dominante, estima que no existen dudas sobre la recuperabilidad del fondo de comercio derivado de la toma de control de Grupo SFL, dados los resultados aportados en ejercicios anteriores por el mencionado Grupo, así como por las expectativas de beneficios del mismo que permiten soportar dicho fondo de comercio.

Adicionalmente, tal como se indica en la Nota 2.d, los Administradores de la Sociedad Dominante han decidido reducir el valor en libros de la mencionada participación financiera a su valor de mercado, estimado en 786.871 miles de euros, considerando un valor de 40 euros por acción.

En consecuencia, Grupo Colonial, ha saneado 801.973 miles de euros correspondiente a la plusvalía tácita existente en el momento de la adquisición, así como los resultados aportados desde su adquisición. Al 30 de junio de 2008, el valor de la plusvalía tácita remanente en el coste de la participación financiera asciende a 324.628 miles de euros.

8. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), 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 2006	7.337	(5.084)	9	(6)	-	7.346	(5.090)	2.256
Adiciones o dotaciones	146	(430)	-	(2)	-	146	(432)	(286)
Saldo a 30 de junio de 2007	7.483	(5.514)	9	(8)	-	7.492	(5.522)	1.970
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	615	(463)	-	-	-	615	(463)	152
Adiciones o dotaciones	105	(490)	-	-	-	105	(490)	(385)
Retiros	(19)	18	-	-	-	(19)	18	(1)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	8.184	(6.449)	9	(8)	-	8.193	(6.457)	1.736
Adiciones o dotaciones	154	(482)	-	-	136	290	(482)	(192)
Retiros	(5)	1	-	-	-	(5)	1	(4)
Saldo a 30 de junio de 2008	8.334	(6.930)	9	(8)	136	8.479	(6.938)	1.540

9. Inmovilizado concesional e inmovilizado concesional en curso

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado concesional" durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros							
	Inmovilizado concesional		Inmovilizado concesional en curso	Provisiones	Total			
	Coste	Amortización acumulada			Coste	Coste	Amortización acumulada	Provisión
Saldo a 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiciones o dotaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2007	-	-	-	-	-	-	-	-
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	479.079	(19.121)	145.449	-	624.528	(19.121)	-	605.407
Adiciones o dotaciones	692	(4.496)	1.155	(4.050)	1.847	(4.496)	(4.050)	(6.699)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	479.771	(23.617)	146.604	(4.050)	626.375	(23.617)	(4.050)	598.708
Adiciones o dotaciones	626	(5.434)	2.838	(65.325)	3.464	(5.434)	(65.325)	(67.295)
Saldo a 30 de junio de 2008	480.397	(29.051)	149.442	(69.375)	629.839	(29.051)	(69.375)	531.413

La línea de "Combinación de negocios" recoge la incorporación en el perímetro del Grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, tal como se describe en la Nota 2.c.1.

Asimismo, el Grupo ha registrado en el epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta una provisión por importe de 65.325 miles de euros, para los seis primeros meses del ejercicio 2008, correspondiente a la diferencia entre el valor de mercado de las mencionadas concesiones y el valor de coste de las mismas.

El detalle del inmovilizado concesional a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Inmovilizado concesional:	404.253	452.409
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	366.897	414.311
Madrid	206.954	232.651
Andalucía	139.762	161.285
Castilla y León	20.181	20.376
<i>Otras concesiones</i>	37.356	38.097
Las Palmas	37.356	38.097
Inmovilizado concesional en curso:	127.160	146.299
<i>Concesiones estaciones ferroviarias (ADIF)</i>	127.160	146.299
Cataluña	67.699	78.860
Comunidad Valenciana	20.540	30.702
Galicia	20.908	21.030
Otros	18.013	15.707
	531.413	598.708

A 30 de junio de 2008, el Grupo tiene firmados diversos préstamos con garantía hipotecaria por importe de 175.498 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable de 376.832 miles de euros (Nota 20).

10. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado material" durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros										
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado			Total				
	Coste	Amortización acumulada	Provisión	Coste	Amortización acumulada	Provisión	Coste	Amortización acumulada	Provisión	Total	
Saldo a 31 de diciembre de 2006	55.607	(6.564)	-	6.596	(3.324)	-	62.203	(9.888)	-	52.315	
Adiciones o dotaciones	7	(334)	-	307	(389)	-	314	(723)	-	(409)	
Retiros	(9)	6	-	(40)	31	-	(49)	37	-	(12)	
Saldo a 30 de junio de 2007	55.605	(6.892)	-	6.863	(3.682)	-	62.468	(10.574)	-	51.894	
Combinación de negocios (1)	-	-	-	3.640	(2.016)	-	3.640	(2.016)	-	1.624	
Adiciones o dotaciones	59	(328)	(4.119)	3.042	(651)	-	3.101	(979)	(4.119)	(1.997)	
Retiros	9	(6)	-	(23)	15	-	(14)	9	-	(5)	
Traspasos	-	-	-	900	-	-	900	-	-	900	
Saldo a 31 de diciembre de 2007	55.673	(7.226)	(4.119)	14.422	(6.334)	(4.119)	70.095	(13.560)	(4.119)	52.416	
Adiciones o dotaciones	322	(339)	(1.745)	216	(644)	-	538	(983)	(1.745)	(2.190)	
Retiros	-	-	99	(127)	31	-	(127)	31	99	3	
Traspasos	188	-	-	139	-	-	327	-	-	327	
Saldo a 30 de junio de 2008	56.183	(7.565)	(5.765)	14.650	(6.947)	(5.765)	70.833	(14.512)	(5.765)	50.556	

(1) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007. (Nota 2.c.1.)

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, dos plantas del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 151, rue Saint Honoré 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".

Movimientos del ejercicio 2007

Las adiciones de otro inmovilizado correspondían, fundamentalmente, a las adquisiciones de mobiliario realizadas para el Aparthotel Sancti Petri sito en Chiclana (Cádiz).

De las valoraciones obtenidas sobre los activos del Grupo realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2007, se puso de manifiesto la necesidad de dotar una provisión por depreciación de determinados inmuebles para uso propio por importe de 4.119 miles de euros.

El valor neto contable del inmovilizado material situado fuera de España, asciende a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, a 22.667 y 22.837 miles de euros, respectivamente.

11. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Provisiones	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	5.523.939	760.565	848	-	6.285.352
Variación de perímetro	185.494	952	-	-	186.446
Adiciones	4.135	35.422	39.150	-	78.707
Retiros	(41.099)	(40.002)	(798)	-	(81.899)
Trasposos (Notas 15 y 18)	(1.419)	1.287	-	-	(132)
Variaciones de valor	443.689	11.066	-	-	454.755
Saldo a 30 de junio de 2007	6.114.739	769.290	39.200	-	6.923.229
Combinación de negocios (1) – (Nota 2.c.1.)	92.667	134.696	-	-	227.363
Variación de perímetro	106.283	140	-	-	106.423
Bajas de perímetro	(20.482)	-	-	-	(20.482)
Adiciones	9.955	155.796	21.117	(10.821)	176.047
Retiros	(383.969)	(61.336)	(47)	-	(445.352)
Trasposos (Notas 15 y 18)	(348.558)	(61.456)	-	256	(409.758)
Variaciones de valor	101.661	(3.193)	-	-	98.468
Saldo a 31 de diciembre de 2007	5.672.296	933.937	60.270	(10.565)	6.655.938
Adiciones	3.706	65.543	-	(25.231)	44.018
Retiros	(104.272)	(556)	(44.440)	-	(149.268)
Trasposos (Notas 15 y 18)	(1.184)	(7.945)	-	-	(9.129)
Variaciones de valor	(365.228)	(123.357)	-	-	(488.585)
Saldo a 30 de junio de 2008	5.205.318	867.622	15.830	(35.796)	6.052.974

(1) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

Movimientos ejercicio 2007

Las adiciones del ejercicio correspondían, fundamentalmente, a la adquisición de unas fincas en el término municipal del Prat de Llobregat (Barcelona) por importe de 99.533 miles de euros, a diversos proyectos de rehabilitación que el Grupo estaba o había desarrollado durante el ejercicio en Barcelona (proyecto Llacuna 22@, por importe de 5.705 miles de euros), Madrid (Coslada, Miguel Ángel, 11 y Sor Ángela de la Cruz, por importe de 17.396 miles de euros) y París (Grenelle 103, Saint Honoré 247-254 y proyecto T8 por importe de 45.087 miles de euros), así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles.

Los retiros del ejercicio 2007 se realizaron, fundamentalmente, durante el segundo semestre de dicho ejercicio y correspondían, básicamente, a las siguientes operaciones:

- Enajenación de determinados inmuebles de la Sociedad Dominante por importe de 338.931 miles de euros.
- Con fecha 29 de octubre de 2007, la sociedad dependiente *Société Foncière Lyonnaise* vendió su participación en la sociedad SC Parkleb, poseedora del 50% del inmueble sito en Kléber 46 por importe 20.665 miles de euros.
- Con fecha 31 de diciembre de 2007, la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. vendió dos parques logísticos en explotación; uno en Subirats (Barcelona) y otro en Coslada (Madrid), así como unos terrenos en el término municipal de San Fernando de Henares (Madrid) por un importe conjunto de 197.500 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007, se encontraban pendientes de cobro 194.538 miles de euros más sus impuestos indirectos correspondientes. Dicha cantidad se encontraba registrada en el epígrafe "Deudores comerciales y otros" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007. De dicho importe, 12.880 miles de euros más IVA correspondían al importe retenido por la compradora en garantía de las obras de adecuación y adaptación proyectadas en el parque logístico de Coslada (Madrid) pendientes de incurrir. El resto, es decir, 181.658 miles de euros más IVA estaban avalados mediante aval bancario a primer requerimiento con vencimiento 3 de enero de 2008, fecha en la que la mencionada sociedad dependiente ha cobrado 210.723 miles de euros.

Asimismo, de acuerdo con el clausulado del contrato de compra venta, el precio final por la venta de los terrenos de San Fernando de Henares (Madrid), se ajustará a razón de 443 euros / m² de edificabilidad, respecto a la edificabilidad estimada de 69.291 m². No se estima que existan diferencias en los metros cuadrados de las parcelas resultantes, dado que ha sido aprobado el Plan Parcial con fecha 19 de octubre de 2007, habiendo sido redactado a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros el proyecto de reparcelación, encontrándose únicamente pendiente de aprobación.

Adicionalmente, el Grupo ha dado determinadas garantías relativas a aspectos fiscales y medioambientales, relacionadas con los activos transmitidos que expirarán en un periodo de 4 años. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no existen contingencias de carácter fiscal o medioambiental, por lo que el balance de situación consolidado adjunto al 30 de junio de 2008 no recoge provisión alguna por este concepto.

Los traspasos del ejercicio, incluían 570.611 miles de euros correspondientes a activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b y que fueron reclasificados en el epígrafe "Activos mantenidos para la venta corrientes" del balance de situación consolidado adjunto (Nota 18). Por otro lado, se registraron en la línea de "Traspasos" altas por importe de 160.271 miles de euros, correspondientes a activos cuyo uso final cambió (Nota 15). Dichos traspasos fueron realizados durante el segundo semestre del ejercicio 2007.

El epígrafe "Anticipos" de inmovilizado recogía los importes entregados en relación con las siguientes operaciones:

- Con fecha 21 de marzo de 2006, las sociedades Aquamágica Inversiones, S.A. y Parque Aqua Mágica, S.L. (Nota 12), firmaron un contrato de compraventa condicionada de las edificaciones de un centro comercial proyectado en Palma de Mallorca (Mallorca). De acuerdo con el clausulado del mencionado contrato, la sociedad Parque Aqua Mágica, S.L. se comprometía a la gestión de los trámites urbanísticos y administrativos pendientes de aprobación, así como a la construcción de un centro comercial de acuerdo con un Proyecto Ejecutivo de Obras, así como a la obtención de las licencias de actividad de la totalidad de las instalaciones para la apertura al público de dicho centro comercial.

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

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

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

En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008, el Grupo mantiene registrados 15.000 miles de euros, en concepto de anticipos, en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto.

Los Administradores de la Sociedad Dominante, estiman que no existen dudas sobre el cumplimiento de las referidas cláusulas suspensivas a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios, considerando por tanto, el importe satisfecho en concepto de precio de la cesión como mayor coste de las futuras inversiones.

A 31 de diciembre de 2007, dicho epígrafe recogía 20.500 miles de euros en concepto de anticipo por la compra de un inmueble y unos terrenos sitios en Madrid.

- Asimismo, el balance de situación consolidado adjunto recogía anticipos de inmovilizado por importe de 8.937 miles de euros, pertenecientes, básicamente, a entregas a cuenta de trabajos a realizar en varios inmuebles del Grupo SFL.

Movimientos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

Las adiciones del periodo corresponden, fundamentalmente, a diversos proyectos de desarrollo o rehabilitación que el Grupo está desarrollando durante el ejercicio en Barcelona (proyecto Llacuna 22@, por importe de 2.428 miles de euros), Madrid (Recoletos 37 y Martínez Villergas, por importe de 812 miles de euros) y París (Grenelle 103, Saint Honoré 247-254 y proyecto T8 por importe de 37.881 miles de euros), así como a las inversiones realizadas en varios de sus inmuebles por importe de 28.128 miles de euros .

Los retiros del periodo corresponden, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

- Enajenación de dos inmuebles de los que la Sociedad Dominante era copropietaria (Castellana 51 y Serrano 60) a 'La Caixa', la otra copropietaria, por importes de 85.000 y 26.900 miles de euros, respectivamente, obteniendo un beneficio conjunto de 5.901 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe "Beneficios netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia adjunta.
- Asimismo, durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, se han enajenado varios locales de la Sociedad Dominante por importe de 2.755 miles de euros, obteniendo un beneficio neto de 445 miles de euros.

Los traspasos del periodo corresponden, fundamentalmente, al traspaso del inmueble Malesherbes 19 al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" del balance consolidado adjunto, por importe de 8.938 miles de euros.

El epígrafe "Anticipos" de inmovilizado recoge los siguientes movimientos para el periodo:

- Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 28) de 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 a la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros.

Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. (Nota 28) de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que el Grupo 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 fecha 31 de enero de 2008, y como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad Dominante ha decidido 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 ha firmado sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. ha aportado como garantía adicional la pignोरación de las acciones representativas del 98% del capital social de la sociedad Boi Taüll, S.A.

Dicha deuda devenga diariamente un tipo de interés simple del 6,25% anual.

El vencimiento de las mencionadas deudas se ha fijado en el 31 de enero de 2009. En consecuencia, a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios, las cuentas a cobrar mantenidas con las sociedades mencionadas, así como las garantías aportadas por las mismas, se detallan en el siguiente cuadro:

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda (Nota 16)	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	1.771	58.951	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	2.267	78.867	43.000	33.853
Total	133.780	4.038	137.818	100.445	33.853

(*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 30 de junio de 2008.

La Dirección de la Sociedad Dominante dispone de valoraciones a 31 de diciembre de 2007 de expertos independientes de los inmuebles aportados en garantía. Asimismo, la información relacionada con la sociedad Boí Taüll, S.A., se detalla en el siguiente cuadro:

Nombre	Boí Taüll, S.A.
Dirección	Calle Amigó, 14 – 16 Barcelona
Actividad	Promoción y explotación turística
	Miles de Euros
Capital social (*)	32.596
Prima de emisión	947
Reservas	666
Resultados negativos de ejercicios	
Anteriores	(7.178)
Resultados del ejercicio	(3.829)
Fondos Propios	23.202

Nota: información obtenida de las cuentas anuales auditadas por AH Auditores 1986, S.A. del ejercicio anual terminado el 30 de abril de 2007. El informe de auditoría contiene salvedades.

(*) Con fecha 2 de marzo de 2007, el Consejo de Administración de Boí Taüll, S.A. acordó aumentar el capital social en 4.000 miles de euros, que ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 25 de octubre de 2007.

El balance de situación consolidado adjunto al 30 de junio de 2008, no recoge provisión alguna por este concepto, dado que, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que, en caso de que las deudas no fueran liquidadas a su vencimiento, las garantías otorgadas cubrirían adecuadamente el importe de las mismas.

La superficie (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Superficie total (m ²)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Barcelona	228.106	228.734	172.354	7.291	400.460	236.025
Madrid	247.208	312.285	863.759	829.787	1.110.967	1.142.072
Resto España	7.877	10.695	921.122	925.080	928.999	935.775
París (*)	426.633	450.104	74.134	52.873	500.767	502.977
Resto Europa	-	-	381.278	378.899	381.278	378.899
	909.824	1.001.818	2.412.647	2.193.930	3.322.471	3.195.748

(*) Se incluye el 100% de la superficie de Washington Plaza (inmueble perteneciente a la sociedad del Grupo SCI Washington).

El epígrafe "Variaciones de valor de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta para los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2008 y 2007, recoge una pérdida y un beneficio por importes de 488.158 y 461.449 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias establecidas de acuerdo con valoraciones de expertos independientes.

A 30 de junio de 2008, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 819.012 miles de euros, sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del ejercicio de 1.488.850 miles de euros (Nota 20).

Asimismo, a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, diversos inmuebles propiedad de sociedades del subgrupo Parholding (perteneciente al Grupo SFL) tienen dadas garantías hipotecarias por importe de 88 millones de euros, así como prendas sobre títulos de participaciones de sociedades participadas por Parholding que ascienden a 7 millones de euros. A 30 de junio de 2008, tras la fusión del subgrupo Léna, Grupo SFL a constituido garantías hipotecarias adicionales por importe de 28 millones de euros.

Los principales bienes utilizados en régimen de arrendamiento financiero por el Grupo a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008 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 (Nota 20)	Corriente (Nota 20)
Rives de Seine	12	6,2	105.933	96.343	9.590
Quai Le Gallo	12	7,8	69.309	65.845	3.463
Prony-Wagram	15	13,5	46.958	46.006	952
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2007			222.200	208.194	14.005

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente (Nota 20)	Corriente (Nota 20)
Rives de Seine	12	6,8	101.189	91.394	9.795
Quai Le Gallo	12	7,85	67.595	64.057	3.538
Prony-Wagram	15	14	46.481	-	46.481
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 30 de junio de 2008			215.265	155.451	59.814

El valor neto contable de las inversiones inmobiliarias situadas fuera de España, asciende a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, a 3.884 y 4.162 millones de euros, respectivamente.

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. Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo desestimado por el vendedor. En fases previas siempre se ha resuelto favorablemente para la Sociedad Dominante, desestimándose las demandas interpuestas contra la misma. A la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios, están pendientes de resolución definitiva los 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.

12. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros						
	Saldo a 1 de enero de 2007	Trasposos de otros activos no corrientes (1)	Adquisiciones o dotaciones	Variación de perímetro (2)	Enajenaciones o reducciones	Trasposos	Saldo a 30 de junio de 2007
Participaciones método de la participación	25.937	-	53.526	-	(20.768)	1.514.948	1.573.643
Participaciones en sociedades no consolidadas	-	-	-	-	-	1.071	1.071
Créditos a empresas asociadas	-	11.353	-	-	-	-	11.353
Otros créditos	-	17.092	2.488	-	(258)	-	19.322
Cartera de valores a largo plazo	-	19.544	1.081	-	-	-	20.625
Depósitos y fianzas constituidos	-	13.094	-	54	(877)	8	12.279
Provisiones	-	(15.331)	(984)	-	-	984	(15.331)
Total	25.937	45.752	56.111	54	(21.903)	1.517.011	1.622.962

- (1) La columna de "Trasposos de otros activos no corrientes" recoge los créditos con empresas asociadas, otros créditos y valores a largo plazo, que el Grupo mantenía en balance de situación consolidado al cierre del 31 de diciembre de 2006 y que se han traspasado desde el epígrafe de "Otros activos no corrientes" a "activos financieros no corrientes".
- (2) La línea de "Variación de perímetro" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del Grupo SFL y de Parque Aquamágica S.L.

	Miles de Euros						
	Saldo a 1 de julio de 2007	Adquisiciones o dotaciones	Combinación de negocios (1)	Variación de perímetro (2)	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	Saldo a 31 de diciembre de 2007
Participaciones método de la participación	1.573.643	89.091	(15.980)	(41.275)	(20.965)	-	1.584.514
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	-	80.000	-	-	-	-	80.000
Créditos a empresas asociadas	11.353	-	-	(20)	(11.333)	-	-
Otros créditos	19.322	(2.224)	26.589	-	(297)	(16.821)	26.569
Cartera de valores a largo plazo	20.625	20.410	-	-	-	-	41.035
Instrumentos financieros	-	34.723	-	-	-	4.352	39.075
Depósitos y fianzas constituidos	12.279	269	5.364	60	(1.203)	-	16.769
Provisiones	(15.331)	-	-	-	-	-	(15.331)
Total	1.622.962	222.269	15.973	(41.235)	(33.798)	(12.469)	1.773.702

(1) La línea de "Combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

(2) La línea de "Variación de perímetro" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del Grupo SFL y de Parque Aquamágica S.L.

	Miles de Euros				
	Saldo a 1 de enero de 2008	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Traspasos	Saldo a 30 de junio de 2008
Participaciones método de la participación	1.584.514	(776.693)	(20.950)	-	786.871
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero	80.000	-	-	-	80.000
Otros créditos	26.569	14.355	(14.548)	1.350	27.726
Cartera de valores a largo plazo	41.035	1.201	-	6	42.242
Instrumentos financieros	39.075	56.321	(1.520)	-	93.876
Depósitos y fianzas constituidos	16.769	603	(2.313)	-	15.059
Provisiones	(15.331)	(77.487)	-	(1.038)	(93.856)
Total	1.773.702	(781.700)	(39.331)	318	952.989

Participaciones por el método de la participación

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" en el ejercicio 2007 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	1 de enero de 2007	Adquisiciones o atribución de resultado	Enajenaciones o dividendos recibidos	Variaciones de perímetro	Trasposos	31 de diciembre de 2007
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	111.172	(41.606)	-	1.514.948	1.584.514
Parque Aqua Mágica, S.L.	-	15.980	-	(15.980)	-	-
SAS Iéna	678	(641)	(93)	56	-	-
SAS La Défense	290	(223)	(117)	50	-	-
SNC Iéna 1	6.118	1.619	(369)	(7.368)	-	-
SNC Iéna 2	2.021	1.417	(189)	(3.249)	-	-
SNC La Défense	5.920	1.394	(158)	(7.156)	-	-
SNC Amarante	(3.146)	(64)	69	3.141	-	-
SNC Péridot	6.226	5.243	264	(11.733)	-	-
SNC Lazuli	7.830	6.720	466	(15.016)	-	-
Total	25.937	142.617	(41.733)	(57.255)	1.514.948	1.584.514

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" en el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2008 ha sido:

	Miles de Euros				
	1 de enero de 2008	Adquisiciones o atribución de resultado	Deterioro del valor	Enajenaciones o dividendos recibidos	30 de junio de 2008
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	1.584.514	25.280	(801.973)	(20.950)	786.871
Total	1.584.514	25.280	(801.973)	(20.950)	786.871

Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. -

Tal como se indica en la Nota 2.d, la Dirección de la Sociedad Dominante consolidó la participación mantenida en FCC por el procedimiento del método de puesta en equivalencia.

Las adiciones y reducciones del ejercicio 2007 de la participación mantenida en FCC, se corresponden a la aportación de resultados, así como a los dividendos repartidos durante el ejercicio 2007 por dicha sociedad, por importes de 111.172 y 41.606 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante registró la aportación al resultado consolidado en el epígrafe "Resultado de sociedades por el método de participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

A 31 de diciembre de 2007, la cotización de FCC era de 51,4 euros por acción, por lo que el valor de la participación mantenida en dicha sociedad ascendería a 1.011.129 miles de euros, habiendo una minusvalía latente de 573.384 miles de euros.

Las adiciones y reducciones del ejercicio de la participación mantenida en FCC, se corresponden a la aportación de resultados, así como a los dividendos repartidos durante los seis primeros meses del ejercicio 2008 por dicha sociedad, por importes de 25.280 y 20.950 miles de euros, respectivamente. La Sociedad Dominante ha registrado la aportación al resultado consolidado en el epígrafe "Resultado de sociedades por el método de participación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Asimismo, la Sociedad Dominante ha procedido a registrar una dotación por deterioro del valor de su participación en FCC por importe de 801.973 miles de euros (Nota 7).

A continuación se detallan las magnitudes financieras más relevantes del ejercicio 2007 y del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 del Grupo FCC, según los datos publicados en la información pública periódica remitida a la Comisión nacional del Mercado de Valores (CNMV):

	Miles de Euros	
	30 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Total activo	23.830.117	24.502.748
Total patrimonio neto	4.290.848	4.273.741
Total pasivo corriente y no corriente	19.539.269	20.229.007
Importe neto de la cifra de negocio (Junio)	6.612.532	7.047.529
Resultado del ejercicio (Junio)	491.687	201.805

Al 30 de junio de 2008, la cotización de FCC era de 37,74 euros por acción, por lo que el valor de la participación mantenida en dicha sociedad ascendería a 742.413 miles de euros.

Parque Aqua Mágica, S.L. -

El Grupo adquirió durante el ejercicio 2007 una participación del 19,95% en Parque Aqua Mágica, S.L., por importe de 15.980 miles de euros. Dicha participación recoge una plusvalía tácita de 12 millones de euros, aproximadamente, que se atribuyó, de acuerdo con las valoraciones efectuadas por un tercero independiente al proyecto de centro comercial sito en Palma de Mallorca que está construyendo dicha sociedad.

Grupo Riofisa, mantenía a 31 de diciembre de 2006, una participación del 50% en el capital social de la mencionada sociedad, por lo que como consecuencia, de la adquisición indicada, Grupo Colonial pasó a ostentar un porcentaje del 69,95%, por lo que dicha participación pasó a consolidarse por el método de integración global.

Otros -

Con fecha 3 de octubre de 2007, la sociedad dependiente SFL firmó un acuerdo de intercambio de participaciones sociales con la sociedad TIAA Lux 1, por el que TIAA Lux 1 cedía a SFL la totalidad de su participación social en la sociedad SAS Iéna, Sociedad Dominante de SNC Iéna 1 y SNC Iéna 2. En contraprestación, SFL entregó a TIAA Lux 1, la totalidad de sus participaciones sociales en las sociedades SAS La Défense y SNC Amarante, sociedades dominantes de SNC La Défense y de SNC Péridot y SNC Lazuli, respectivamente.

Las variaciones derivadas del cambio en los % de participación y, en consecuencia, del método de consolidación, así como las bajas por salidas del perímetro de consolidación se detallan en el Anexo I.

Participaciones en sociedades no consolidadas

En participaciones en sociedades no consolidadas se recoge la participación en el Grupo Vendôme Rome SCA que supone un 2,44% de participación indirecta (según datos a 31 de diciembre de 2003) y un total de 79.546 acciones.

Anticipos de inmovilizado financiero

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

Dicha oferta irrevocable se concretó el 21 de diciembre de 2007, mediante un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. por un importe total de 80.000 miles de euros, no avalados, correspondiente al valor de mercado de los inmuebles de dicha sociedad una vez descontada la deuda financiera asociada, por importes de 420.000 y 340.000 miles de euros, respectivamente. De acuerdo con el clausulado del citado contrato, la transmisión de las participaciones sociales debería realizarse entre el 15 y el 31 de enero de 2008, una vez aprobado el proyecto de fusión mencionado.

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

Con fecha 22 de enero de 2008, se firmó una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fija el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L.

A 30 de junio de 2008, no se ha formalizado la transmisión de las participaciones financieras indicadas, por lo que las partes siguen negociando un acuerdo que resulte satisfactorio para ambas sociedades.

En este contexto, la Sociedad Dominante ha procedido al registro de una dotación por deterioro del valor del anticipo pagado que asciende a 30 de junio de 2008, 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 la valoración de un tercero independiente. La Sociedad Dominante considera que el valor de dichos activos, una vez descontados los pasivos del balance de dicha sociedad, sería nulo, por lo que la provisión registrada por dicho anticipo pagado es del 100% de su valor a 31 de diciembre de 2007.

Otros créditos

El epígrafe "Otros créditos" recoge el importe de dos contratos de arrendamiento financiero cuya deuda pendiente de cobro a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, asciende a 19.647 miles de euros para ambas fechas. El primero de los contratos corresponde al arrendamiento de espacios a un operador de cine en la estación comercial "El Muelle" en las Palmas de Gran Canaria. Dicho contrato no puede ser cancelado por un periodo de 20 años con un periodo de prórroga máximo de 6 años.

El segundo contrato corresponde al arrendamiento de un espacio a un operador de hoteles en el centro comercial "Vialia María Zambrano de Málaga". Dicho contrato no puede ser cancelado durante un periodo de 50 años.

Adicionalmente, dicho epígrafe incluye varios créditos concedidos con vencimiento a largo plazo a las sociedades Puerto Ciudad de las Palmas, S.A., Alcuditur, S.L. y Mamba Inversiones, S.L. habiéndose provisionado los créditos concedidos a Alcuditur, S.L. y Mamba Inversiones, S.L.

El epígrafe "Otros créditos", recoge también 1.673 miles de euros por intereses pendientes de cobro por anticipos a clientes concedidos.

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe incluye las acciones de la sociedad *Société Foncière Lyonnaise, S.A.* que ella misma posee en autocartera, cuyo coste medio bruto a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 ascendía a 55,51 y 55,68 euros por acción, respectivamente. El número de acciones en autocartera mantenido por SFL al cierre del

periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y del ejercicio 2007 ascendía a 484.732 y 461.574 acciones, respectivamente.

La sociedad SFL posee 296.000 acciones en autocartera cubriendo tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 27).

Adicionalmente, dicho epígrafe recoge la participación mantenida por la sociedad del grupo Riofisa, S.A.U. en Ariete, S.A. por importe de 15.331 miles de euros que, a 30 de junio de 2008, se encuentra totalmente provisionada.

Instrumentos financieros

El detalle de los instrumentos financieros al cierre del ejercicio se detalla en la Nota 21.

Depósitos y fianzas constituidos

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

13. Activos mantenidos para la venta no corrientes

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo del ejercicio 2007 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2007	1.539.961
Adiciones	12
Bajas	(18.610)
Trasposos (Nota 12)	(1.521.363)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	-

Los activos financieros mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2006 estaban compuestos, fundamentalmente, por la participación en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. del 15,066%. Tal como se indica en la Nota 12, dicha participación fue traspasada en el ejercicio 2007, al epígrafe de "Activos financieros corrientes – Participaciones método de la participación" por importe de 1.514.948 miles de euros.

Asimismo, se incluían trasposos adicionales por importe de 6.415 miles de euros, correspondientes básicamente a participaciones no consolidadas e instrumentos financieros.

14. Otros activos no corrientes

El epígrafe "Otros activos no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, recoge la cuenta por cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad Dominante por las aportaciones realizadas por estas compañías en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1, por importe de 115.390 miles de euros a 31 de diciembre de 2007, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados (Nota 24) 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.

La contrapartida por el mismo importe, se encuentra registrada en el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.

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

La Sociedad Dominante procedió a reestimar tanto el activo como el pasivo indicados, registrando una disminución neta de los epígrafes "Otros activos no corrientes" y "Pasivos por impuestos diferidos y no corriente" por importe de 21.267 miles de euros. En consecuencia, a 31 de diciembre de 2007, el efecto impositivo se encontraba calculado considerando una tasa del 30%.

Con fecha 1 de enero de 2008 se ha producido la fusión entre las sociedades del grupo descrita en la Nota 1. Como consecuencia de dicha fusión, el impuesto diferido y la cuenta por cobrar avalada, se ha visto reducida en 48.128 miles de euros, al haberse procedido a la revalorización fiscal del valor de los activos aportados (Nota 24). En consecuencia, ambas partidas ascienden a 30 de junio de 2008 a 66.951 miles de euros.

15. Existencias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros						
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Provisiones	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2006	1.710.597	376.890	-	55.874	173.133	-	2.316.494
Combinación de negocios (1)	(54.670)	-	-	-	-	-	(54.670)
Adiciones y Dotaciones	70.710	53.812	-	-	2	(20.319)	104.205
Retiros	(42.899)	(2.066)	-	(83.691)	(1)	-	(128.657)
Trasposos	(39.335)	(29.206)	-	70.008	-	-	1.467
Saldo a 30 de junio de 2007	1.644.403	399.430	-	42.191	173.134	(20.319)	2.238.839
Combinación de negocios (1)	686.765	341.653	-	31.169	55.530	(45)	1.115.072
Combinación de negocios (2)	82.905	-	-	-	-	-	82.905
Adiciones y Dotaciones	130.289	64.256	715	2.811	(2)	(100.945)	97.124
Retiros	(292.988)	1.377	(93)	(143.754)	(63)	53	(435.468)
Trasposos	(250.194)	(9.405)	194	158.900	(53.553)	-	(154.058)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	2.001.180	797.311	816	91.317	175.046	(121.256)	2.944.414
Adiciones y Dotaciones	73.954	86.443	492	608	143	(366.801)	(205.161)
Retiros	(1.650)	-	(119)	(102.331)	(56)	2.569	(101.587)
Trasposos	50.282	(66.247)	-	134.101	(117.521)	(788)	(173)
Saldo a 30 de junio de 2008	2.123.766	817.507	1.189	123.695	57.612	(486.276)	2.637.493

(1) La línea de "combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

(2) La línea de "combinación de negocios (2)" recoge la variación en el perímetro de otras compañías del Grupo SFL y variaciones ocurridas durante los meses de agosto y septiembre dentro del Grupo Riofisa.

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

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
Adiciones a terrenos y promociones:		
Adquisición de solares	73.954	200.999
Costes de Urbanización y ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas. ...)	77.834	101.222
Altas por combinación de negocios	-	1.087.822
Alta de producto acabado	608	2.811
Costes financieros activados	9.101	17.561
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(102.450)	(228.227)
Bajas por ventas de solares	(1.650)	(335.887)

Las bajas por ventas de solares recogen, fundamentalmente, la venta de determinadas parcelas sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla) durante el ejercicio 2007, con un coste total de 264.910 miles de euros. Los contratos de compraventa de dichas parcelas, establecen que los vendedores asumirán los costes de urbanización pendientes de incurrir en el momento de la transacción. En consecuencia, el balance de situación consolidado a 30 de junio de 2008 adjunto recoge en el epígrafe "Acreedores comerciales 88.262 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.

A 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 los compromisos de venta de promociones residenciales y terciarias, que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta total de 678 y 711 millones de euros, respectivamente. El epígrafe "Acreedores comerciales" del balance de situación consolidado adjunto recoge, 98.510 y 95.109 miles de euros (Nota 22), en concepto de anticipos de clientes de promoción residencial y de promoción terciaria.

A 31 de diciembre de 2007, el Grupo tenía registrados 117.521 miles de euros, correspondientes a los anticipos por la compra de un terreno en Roquetas de Mar (Almería), de lo que a 31 de diciembre de 2007, se encontraban pendientes de pago 23.812 miles de euros, registrados en el epígrafe "Otros pasivos no corrientes". El terreno se encuentra en garantía de un préstamo hipotecario por importe 45.000 miles de euros con vencimiento el 29 de marzo de 2012, registrado en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito".

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

Durante el primer trimestre del ejercicio 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a registrar la compraventa del terreno sito en Roquetas de Mar (Almería), reconociendo como mayor coste del solar el importe de 45.540 miles de euros y su correspondiente cuenta a pagar, registrada en el epígrafe "Pasivo corriente - Acreedores comerciales". De dicho importe, se han emitido pagarés con vencimiento 29 de septiembre de 2008 por importe de 28.154 miles de euros más 808 miles de euros en concepto de intereses por pago aplazado. Asimismo, se ha traspasado el importe de 117.521 miles de euros que el Grupo tenía registrados en el epígrafe "Existencias - Anticipos" al epígrafe "Existencias - Terrenos y solares no edificados".

Por otro lado, a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio del 2008, el Grupo tiene también registrados 1.938 miles de euros en concepto de otros anticipos pagados para la compra de un terreno en Tarifa (Cádiz). El precio de la operación total asciende a 19.386 miles de euros, quedando pendientes de pago 17.448 miles de euros.

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Resultado por variación del valor de activos y por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, 388.551 miles de euros para reducir el valor de determinados terrenos, solares y promociones en curso y terminadas a su valor neto de realización. El valor neto de realización se ha establecido de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.i. El detalle de la dotación a la provisión de acuerdo con el destino final de la misma se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	30 de junio de 2007			30 de junio de 2008		
	Coste	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto
Terrenos y solares edificables	1.645.331	(20.225)	1.625.106	2.123.766	(385.017)	1.738.749
Promociones en curso	401.274	-	401.274	817.507	(85.356)	732.151
Obra en curso		-	-	1.189	-	1.189
Promociones terminadas	40.206	(94)	40.112	123.695	(15.903)	107.792
Total	2.086.811	(20.319)	2.066.492	3.066.157	(486.276)	2.579.881

A 30 de junio de 2008, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 695.204 miles de euros, sobre varios proyectos con un valor contable neto de 1.261.109 miles de euros (Nota 20)

16. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	30 de junio 2008
Clientes por ventas y prestación de servicios	364.457	110.275
Provisiones por insolvencias	(7.199)	(5.486)
Otros deudores (Nota 11)	39.433	177.243
Otros activos corrientes	2.500	5.523
Total deudores comerciales y otros	399.191	287.555

17. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del balance de situación consolidado adjunto es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	30 de junio 2008
Valores de renta fija	14.896	17.375
Contrato de liquidez – SFL	1.648	-
Instrumentos financieros derivado	-	1.858
Depósitos y fianzas a corto plazo	64.983	2.011
Otros créditos	13.604	14.042
Saldo a 31 de diciembre de 2007	95.131	35.646

Valores de renta fija

Los valores de renta fija corresponden, básicamente, a activos financieros con pacto de recompra de colocaciones diarias en el mercado francés. A 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Valor de renta fija		Valor de mercado	
	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Société Générale	3.183	2.178	3.183	2.178
Rothschild	-	1.441	-	1.441
HSBC	6.439	3.093	6.439	3.093
Crédit Agricole & Calyon	5.274	11.023	5.274	11.023
Total	14.896	17.735	14.896	17.735

Contrato de liquidez - SFL

La Sociedad Dominante mantenía un contrato de compraventa de acciones de SFL con una entidad de crédito. De acuerdo con lo establecido en el mencionado contrato, la Sociedad Dominante mantenía una cuenta con un saldo a 31 de diciembre de 2007, de 1.648 miles de euros. Asimismo, la Sociedad mantenía un depósito por el mismo concepto por importe de 406 miles de euros, registrado en el epígrafe "Activos financieros corrientes – Depósitos y fianzas constituidos". Durante el primer semestre de 2008, la Sociedad Dominante ha procedido a la cancelación de dicho contrato de liquidez, traspasando las acciones existentes en el momento de la cancelación a participación financiera (Nota 2.i) y cancelando el depósito comentado anteriormente. El número de acciones en el momento de la cancelación era de 31.609 acciones, con un valor contable de 1.610 miles de euros.

Depósitos y fianzas constituidos

Durante el ejercicio 2007 la Sociedad Dominante contrató un *equity swap* con la entidad *Société Générale*, mediante el que adquirieron 37.071.667 acciones de la Sociedad Dominante con un coste total de 150.100 miles de euros. En garantía de dicho contrato de *equity swap* la Sociedad constituyó durante el ejercicio un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad. Los términos del contrato establecían que, llegado el vencimiento, la Sociedad Dominante podía liquidar dicho contrato bien por diferencias, calculadas como el diferencial entre el precio de compra de las acciones por parte de *Société Générale* y su valor de

mercado a la fecha de liquidación, o bien adquiriendo las acciones por el mismo precio al que habían sido adquiridas por *Société Générale*. Con fecha 23 de noviembre de 2007, la Sociedad Dominante canceló el mencionado *equity swap* optando por la segunda opción de liquidación, es decir, satisfaciendo el coste asumido por *Société Générale*, que ascendía a 150.100 miles de euros.

El detalle del epígrafe "Activos financieros corrientes – Depósitos y fianzas constituidos" a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Depósito garantía pagarés	50.214	-
Depósito, garantía <i>equity swap</i>	9.471	-
Otros depósitos	4.892	-
Otros	406	2.011
Total	64.983	2.011

El epígrafe "Depósito y fianzas constituidos" recogía 50.214 miles de euros, correspondientes a un depósito con una entidad de crédito, que se constituyó en garantía de los pagarés emitidos por la Sociedad Dominante por el importe que, de cumplirse ciertas condiciones suspensivas, debería abonar de acuerdo con sendos contratos privados de compraventa de un edificio y un solar en Madrid (Nota 11). A 31 de diciembre de 2007, las garantías totales aportadas por la Sociedad Dominante en garantía de los mencionados pagarés, se completaban con un aval por importe de 19.787 miles de euros.

Con fecha 31 de enero del 2008 se han materializado las condiciones suspensivas establecidas en el contrato de compraventa, registrándose una cuenta por cobrar por el total de los pagarés avalados, así como por los intereses devengados (Nota 11).

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante firmó contratos de "*Equity Linked Swap*" con las entidades Gaesco y Banco Santander Central Hispano (BSCH). De acuerdo con dichos contratos, las entidades contratantes adquirirían acciones de la Sociedad Dominante, que podrían ser compradas o liquidadas por diferencia entre el valor de mercado y el valor de coste al vencimiento por Inmobiliaria Colonial, S.A. La Sociedad constituyó un depósito bancario correspondiente al 40% del precio total de las adquisiciones de acciones realizadas por Gaesco, en garantía del diferencial que pudiera darse en el momento del vencimiento del *equity swap* entre el valor de mercado de las acciones de la Sociedad Dominante y el precio de adquisición. Asimismo, el Grupo venía obligado a constituir un depósito por la diferencia entre el valor de mercado de las acciones adquiridas por el Banco Santander Central Hispano y el precio de adquisición.

A 31 de diciembre de 2007, las acciones propias adquiridas por dichas entidades mediante *equity swap*, los depósitos constituidos por la Sociedad Dominante por dichos conceptos así como su coste de adquisición se detallan en el siguiente cuadro:

	Gaesco	BSCH	Total
A 31 de diciembre de 2007:			
Nº de acciones propias	2.720.000	1.200.000	3.920.000
Coste medio de adquisición por acción	3,92	3,40	3,76
Cotización al 31 12 07	1,88	1,88	1,88
Diferencial total (valor en Miles de Euros)	5.544	1.824	7.378
Depósito constituido	7.601	1.870	9.471

A 30 de junio de 2008, la Sociedad Dominante ha cancelado los contratos de 'Equity Linked Swap' anteriores. El importe de los depósitos constituidos en el momento de la cancelación ascendía a 5.699 y 2.904 miles de euros para Gaesco y BSCH, respectivamente.

El Grupo ha registrado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta la pérdida por la variación de valor de dichos instrumentos financieros, que asciende a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 a 3.580 y 7.378 miles de euros, respectivamente (Nota 21).

Otros créditos

La Sociedad tiene registrados otros créditos por valor de 14.042 miles de euros, correspondientes a créditos concedidos por las empresas del grupo Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Procám, S.L. y Puerto Ciudad las Palmas, S.A. por valor de 7.822, 712 y 75 miles de euros, respectivamente, que no han sido eliminados en el proceso de consolidación por no haberse constituido con empresas del perímetro de consolidación; así como, otros créditos a terceros por importe de 5.793 miles de euros.

18. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Los movimientos de este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008, así como, los movimientos del segundo semestre de 2007 (Nota 2.c.2), han sido los siguientes:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2006	401
Adiciones	-
Saldo a 30 de junio de 2007	401
Adiciones	-
Retiros o reducciones	-
Trasposos (Nota 11)	570.611
Saldo a 31 de diciembre de 2007	571.012
Adiciones	1.751
Retiros o reducciones	(2.104)
Trasposos	12.726
Provisiones	(57.646)
Saldo a 30 de junio de 2008	525.739

Los traspasos corresponden a activos incluidos en el plan de desinversión descrito en la Nota 2.b y que cumplen con las condiciones establecidas para su reclasificación a este epígrafe..

19. Patrimonio Neto

Capital social

A 31 de diciembre de 2006, el capital suscrito se componía de 1.355.098.349 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007, se llevaron a cabo las siguientes ampliaciones de capital:

- Con fecha 22 de febrero de 2007 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó una ampliación de capital por un importe de 6.296 miles de euros, más una prima de emisión de 213.023 miles de euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción más una prima de emisión de 4,06 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada mediante aportaciones dinerarias.
- Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad Dominante acordó con fecha 5 de junio de 2007, una ampliación de capital por un importe de 27.466 miles de euros, más una prima de emisión de 682.078 miles de euros, mediante la emisión de 228.885.124 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, más una prima de emisión de 2,98 euros por acción.

En consecuencia, el capital social de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2007 estaba representado por 1.636.452.313 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

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

En consecuencia, el capital social de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2008 está representado por 1.745.549.133 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

De acuerdo con las comunicaciones sobre 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 30 de junio de 2008, son las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Sindicato de accionistas (Nota 2.b)	-	23,851%	23,851%
Nozar, S.A.	5,820%	6,438%	12,258%
Natixis, S.A.	0,099%	5,398%	5,497%
Promociones Gonzalez, S.A.	5,403%	-	5,403%
Reyal Urbis, S.A.	5,379%	-	5,379%
Aurelio González Villarejo	0,050%	5,184%	5,234%
Alicia Koplowitz Romero de Juseu	-	4,961%	4,961%
Luis Manuel Portillo Muñoz	0,086%	4,138%	4,224%

(*) Información obtenida con fecha 30 de junio de 2008.

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, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

Prima de emisión

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

A 30 de junio de 2008, el saldo de la "Prima de emisión" se ha visto reducido en 13.092 miles de euros como consecuencia de la ampliación de capital con cargo a reservas de libre disposición comentada en la Nota 1.

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

Reserva legal

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

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

Reservas por sociedades consolidadas

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

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	14.961	(50.257)
Torre Marenostrum, S.L.	(4.815)	279
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	6.545	-
Grupo Société Foncière Lyonnaise	67.053	282.623
Grupo Riofisa	(6.034)	(29.082)
Urbaplan 2001 S.A.U.	6	-
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	28	-
Dehesa de Valme, S.L.	(5)	-
Inversiones Notenth, S.L.	(801)	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	1.060	-
Inmocaral Servicios, S.A.	(693)	(1.118)
Total	77.305	202.445

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del balance de situación 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 21).

El movimiento del saldo de este epígrafe para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2007	30 de junio de 2008
Saldo inicial	17.894	56.467
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	58.072	51.896
Saldo final	75.966	108.363

El Grupo Colonial optó por aplicar por primera vez la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2004, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma.

Acciones propias de la Sociedad Dominante

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

	30 de junio de 2007	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Nº de acciones	17.829.442	72.450.835	77.280.890
Valor contable (en miles de Euros)	76.921	292.982	292.982
% de participación	1,267%	4,427%	4,427%

Nota: a 31 de diciembre de 2006, no disponía de acciones propias.

Las principales operaciones con acciones propias realizadas durante el ejercicio 2007, se detallan a continuación:

- La Sociedad Dominante, adquirió un total de 42.834.382 acciones propias a través de contratos de compraventa con determinadas entidades, con un coste de 176.824 miles de euros.

Con fecha 23 de noviembre de 2007, se firmó un contrato de acciones (*stock loan*) con *Goldman Sachs*, por la que esta última concedía a la Sociedad Dominante un préstamo por importe de 59.871 miles de euros (Nota 20), garantizado por las 37.071.666 acciones propias indicadas.

- A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante enajenó 7.455.213 de acciones propias, registrando una disminución del patrimonio neto del Grupo por importe de 840 miles de euros, correspondiente a la pérdida neta del efecto fiscal, derivada de la venta de acciones propias mencionada. A 30 de junio de 2007, la disminución registrada en el patrimonio neto del Grupo por el mismo concepto ascendía a 815 miles de euros.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, se han asignado 4.830.055 nuevas acciones a las acciones en autocartera, resultantes de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad Dominante (Nota 1). Así, el número de acciones propias de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2008 es de 77.280.890 acciones, representativas del 4,427% del capital social.

Intereses minoritarios

El saldo incluido en este capítulo del patrimonio total recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el capítulo "Resultado atribuido a intereses minoritarios" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El movimiento habido en este capítulo de los balances de situación consolidados adjuntos es el siguiente:

	Miles de Euros						Total
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Subirats-Coslada-Logística, S.L.U.	Torre Marenostrum, S.L.	Grupo Soci�� Foncière Lyonnaise	Inversiones Tres Cantos, S.L.	Grupo Riofisa	
Saldo a 31 de diciembre de 2006	125.130	9.613	18.743	453.009	54.675	-	661.170
Resultado del ejercicio	6.478	594	4.354	101.154	(139)	6.147	118.588
Combinación de negocios (1)	-	-	-	-	-	38.265	38.265
Cambios de participación y otros	(131.829)	(10.207)	(2.282)	678	(54.536)	224	(197.952)
Instrumentos financieros	221	-	301	1.301	-	-	1.823
Saldo a 31 de diciembre de 2007	-	-	21.116	556.142	-	44.636	621.894
Resultado del ejercicio	-	-	689	(43.201)	-	(1.805)	(44.317)
Cambios de participación y otros	-	-	-	(20.736)	-	(2)	(20.738)
Instrumentos financieros	-	-	201	2.468	-	3	2.672
Saldo a 30 de junio de 2008	-	-	22.006	494.673	-	42.832	559.511

(1) La línea de "combinación de negocios (1)" recoge la incorporación en el perímetro del grupo Riofisa, como consecuencia de la OPA lanzada por Grupo Colonial sobre dicha compañía, cerrada a 31 de julio del 2007.

Variaciones de perímetro y otros en el estado de cambios de patrimonio neto

El detalle de los importes incluidos en la columna de "Reservas en sociedades consolidadas" como consecuencia de variaciones de perímetro, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	Reservas en sociedades consolidadas		Intereses minoritarios	
	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	(85.711)	-	(133.604)	-
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	10.207	-	(10.207)	-
Torre Marenostrum, S.L.	2.282	-	(2.282)	-
Grupo Soci�� Foncière Lyonnaise (Nota 2.c.1)	126.044	93	31.710	(1.703)
Grupo Riofisa	(6.034)	-	38.490	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	-	-	(54.536)	-
Otros	-	(1.349)	-	52
Total	46.788	(1.256)	(130.429)	(1.651)

Reservas en sociedades consolidadas -

El efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre las reservas en sociedades consolidadas para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 se deben, fundamentalmente, a las siguientes operaciones:

	Miles de Euros
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	53.142
Dilución participación en Grupo SFL (operación Prédica)	7.006
Grupo Riofisa	(6.034)
Otros	(7.326)
Total	46.788

El efecto por variaciones de perímetro registrado en la columna de "Reservas en sociedades consolidadas" corresponde, en caso de la Sociedad Dominante y de las sociedades dependientes Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Torre Marenostum, S.L. y Grupo SFL, con el efecto derivado de la adquisición del 6,59% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) y por el que Grupo Inmobiliaria Colonial pasó a ostentar el 100% de dicha sociedad.

El incremento de participación se realizó mediante la ampliación de capital descrita anteriormente de fecha 22 de febrero de 2007, por importe conjunto (capital y prima de emisión) de 219.320 miles de euros.

Asimismo, con fecha 8 de febrero de 2007, la sociedad dependiente Société Foncière Lyonnaise y Prédica alcanzaron un acuerdo por el que la Prédica acudiría a una ampliación de capital de SFL valorada en 198.698 miles de euros, mediante la aportación no dineraria del 50% de la participación financiera mantenida en la sociedad SCI Paul Cézanne.

Como consecuencia, de dicha ampliación de capital, realizada con fecha 30 de marzo de 2007, mediante la emisión de 3.426.349 acciones de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, y una prima de emisión de 56 euros por acción, Grupo Colonial, diluyó su participación social en SFL, pasando de mantener un porcentaje del 89,67% al 83,01%. Dicha dilución de la participación, junto con otras operaciones de compraventa de acciones de SFL, supuso un incremento del patrimonio por importe de 6.300 y 706 miles de euros, respectivamente.

Intereses minoritarios –

El detalle por concepto del efecto de las variaciones del perímetro de consolidación sobre los intereses minoritarios para período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Incremento de % de participación en Inmobiliaria Colonial, S.A.	(272.457)
Dilución participación en Grupo SFL (operación Prédica)	159.433
Variaciones perímetro Grupo Riofisa	38.324
Inversiones Tres Cantos, S.L.	(54.537)
Otros	(1.192)
Total	(130.429)

Como consecuencia de la ampliación de capital descrita en la sociedad dependiente, *Société Foncière Lyonnaise*, y de la consiguiente disolución de la participación, el epígrafe de "Intereses minoritarios" se incrementó en 192.370 miles de euros.

Adicionalmente y como consecuencia, de otras operaciones realizadas durante el ejercicio, mediante las cuales Grupo Inmobiliaria Colonial incrementó el porcentaje de participación en SFL hasta el 83,92%, se registraron disminuciones en los intereses minoritarios por importe de 32.937 miles de euros.

El epígrafe "Variaciones perímetro Grupo Riofisa" recoge el efecto sobre los intereses minoritarios, de las variaciones en el perímetro de consolidación de Grupo Riofisa, producidas durante el segundo semestre del ejercicio 2007.

La disminución producida durante el periodo terminado a 30 de junio de 2008 corresponde, fundamentalmente, a la adquisición de acciones de SFL por la Sociedad Dominante comentada en la Nota 2.i.

20. 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 2007 y a 30 de junio de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades De crédito:								
Pólizas	315.203	252.084	29.027	-	-	-	281.111	596.314
Préstamos	553.896	210.267	34.847	42.221	183.962	491.846	963.143	1.517.039
Préstamos sindicados	2.122.049	256.343	174.000	200.000	4.158.576	-	4.788.919	6.910.968
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 11)	14.005	59.623	14.207	14.822	65.874	53.668	208.194	222.199
Comisiones e intereses	45.103	-	-	-	-	-	-	45.103
Gasto formalización deudas	(16.799)	(14.704)	(13.375)	(12.623)	(5.357)	(777)	(46.836)	(63.635)
Total	3.033.457	763.613	238.706	244.420	4.403.055	544.737	6.194.531	9.227.988
Otros pasivos financieros:								
Venta de arrendamientos financieros	-	45	45	45	45	2.036	2.216	2.216
Deudas por concesiones	21.717	-	6.776	-	6.448	11.289	24.513	46.230
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	-	-	56.785	-	-	-	56.785	56.785
Valor de mercado instrumentos financieros	2.671	-	6.591	308	19	30.862	37.780	40.451
Valor de mercado instrumentos financieros derivados sobre acciones	1.824	-	-	-	-	5.554	5.554	7.378
Total	26.212	45	70.197	353	6.512	49.741	126.848	153.060
Total al 31 de diciembre de 2007	3.059.669	763.658	308.903	244.773	4.409.567	594.478	6.321.379	9.381.048

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	283.504	131.484	-	-	-	-	131.484	414.988
Préstamos	638.469	166.059	84.738	107.997	285.744	502.679	1.147.217	1.785.686
Préstamos sindicados	6.120.092	200.000	200.000	200.000	-	-	600.000	6.720.092
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 11)	59.814	13.909	14.511	67.627	11.595	47.809	155.451	215.265
Comisiones e intereses	84.832	-	-	-	-	-	-	84.832
Gasto formalización deudas	(54.799)	(1.332)	(1.054)	(594)	(406)	(1.352)	(4.738)	(59.537)
Total	7.131.912	510.120	298.195	375.030	296.933	549.136	2.029.414	9.161.326
Otros pasivos financieros:								
Venta de arrendamientos financieros	23	45	45	45	45	1.992	2.172	2.195
Deudas por concesiones	1.141	1.245	1.259	1.273	1.288	19.447	24.512	25.653
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	-	-	61.230	-	-	-	61.230	61.230
Valor de mercado instrumentos financieros	2.919	-	3.201	-	100	18.362	21.663	24.582
Valor de mercado instrumentos financieros derivados sobre acciones	353	-	-	-	-	-	-	353
Total	4.436	1.290	65.735	1.318	1.433	39.801	109.577	114.013
Total al 30 de junio de 2008	7.136.348	511.410	363.930	376.348	298.366	588.937	2.138.991	9.275.339

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite de 447.669 miles de euros, de las que, a 30 de junio de 2008, tenía dispuesto 414.988 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007, algunas pólizas fueron clasificadas en el largo plazo asumiendo su renovación, salvo que a fecha de elaboración de las cuentas anuales consolidadas se conociera la no renovación de las mismas. El detalle de las fechas de renovación de las pólizas de crédito que incluían en su clausulado su renovación tácita, con vencimiento inferior a un año y clasificadas a largo plazo, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	Julio 2008	Julio 2008	Noviembre 2008	Total
Límite	60.000	50.000	150.000	270.000
Dispuesto	60.000	49.959	15.063	134.827

A 30 de junio de 2008, el Grupo tiene todas sus pólizas clasificadas en función de sus fechas de renovación, quedando únicamente clasificada en el largo plazo una póliza por importe de 131.484 miles de euros.

El nominal de líneas de pólizas excedente a 30 de junio de 2008, es de 32.681 miles de euros.

A 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantiene con Prédica una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que devenga un interés de Euribor 3 meses más 60 puntos básicos (puntos básicos), por importe 61,2 y 56,7 millones de euros, respectivamente.

Préstamos –

A 30 de junio de 2008, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, promociones y suelo, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	Deuda	Valor de mercado del activo
Inmovilizado concesional (Nota 9)	175.498	451.179
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 11)	819.012	1.504.127
Existencias (Nota 15)	695.204	1.320.505
	1.689.714	3.275.811

Asimismo, al 30 de junio de 2008, el Grupo mantiene préstamos con vencimiento en el largo plazo por importe de 83.434 miles de euros, cuyo vencimiento anticipado está sujeto al cumplimiento de determinados ratios financieros. A la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios no se cumplían las condiciones para el vencimiento anticipado de los mismos.

Adicionalmente, la línea de préstamos recogía, a 31 de diciembre de 2007, una deuda a corto plazo por importe de 34.847 miles de euros, que se encontraba garantizada con 37 millones de acciones propias (Nota 19). Dicho préstamo ha sido cancelado con fecha 8 de enero de 2008.

Préstamos sindicados -

El detalle de los préstamos sindicados del Grupo, por Sociedad a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2007	30 de junio de 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	6.336.968	6.120.092
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	574.000	600.000
	6.910.968	6.720.092

Préstamo Sindicado Sociedad Dominante –

Con fecha 12 de abril de 2007, la Sociedad Dominante suscribió un préstamo sindicado (en adelante, Contrato de Financiación *Senior*) por importe de 7.177 millones de euros con cuatro bancos aseguradores (Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.).

Durante el ejercicio 2007 se amortizó el "Tramo *Facility B*" del contrato de financiación de fecha 12 de abril de 2007 por importe de 700 millones de euros, mediante la ampliación de capital realizada en fecha 14 de agosto de 2007 (Notas 1 y 19).

Con fecha 18 de septiembre de 2007, dicho préstamo fue renegociado reduciendo su nominal a 6.409 millones de euros, de acuerdo con los importes y tramos detallados en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
Facility A – Tranche A	2.370.637
Facility A – Tranche B	1.287.939
Facility C	750.000
Revolving facility	1.000.000
Total Deuda Senior	5.408.576
Total Junior Facility	1.000.000
Total	6.408.576

Los mencionados préstamos sindicados, se destinaron a:

- La financiación en parte de la OPA lanzada sobre Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1).
- La cancelación de un préstamo puente (en adelante, *bridge*) de Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) suscrito en el ejercicio 2006 con un límite máximo de 3.518 millones de euros y con vencimiento 20 de septiembre de 2007. Dicha financiación fue necesaria para llevar a cabo la adquisición de las participaciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), así como para la adquisición del 15,066% de la participación en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (Notas 1 y 2.d).
- La cancelación de un préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), suscrito el 2 de febrero de 2005, sin aseguramiento inicial (modalidad de "*club deal*"), por un importe total de 1.500 millones de euros.

El detalle de la deuda pendiente a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, para cada uno de los distintos tramos, junto con su vencimiento, se detalla en el siguiente cuadro.

	Miles de Euros						
	Límite	Dispuesto	Vencimiento				
			31/12/08 (1)	31/12/09 (2)	31/12/10	31/12/11	Mayo 2012 (3)
Contrato Senior:							
Facility A – Tranche A	2.370.637	2.370.637	1.700.000	-	-	-	670.637
Facility A – Tranche B	1.287.939	1.287.939	-	-	-	-	1.287.939
Facility C	750.000	678.392	422.049	256.343	-	-	-
Revolving credit facility	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
Total deuda Senior	5.408.576	5.336.968	2.122.049	256.343	-	-	2.958.576
Contrato Junior:							
Contrato Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
Total deuda Junior	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-	1.000.000
Total a 31 de diciembre de 2007	6.408.576	6.336.968	2.122.049	256.343	-	-	3.958.576

(1) El tramo *Facility A – Tranche A* y el tramo *Facility C* incluyen 1.550 y 422 millones de euros, respectivamente, correspondientes a la deuda con vencimiento en el corto plazo, derivado del cumplimiento de determinadas cláusulas del préstamo sindicado (Nota 2.b).

(2) Excepto para el tramo *Facility C*, cuyo vencimiento máximo se fija en marzo de 2009.

(3) Excepto para el Contrato de Financiación *Junior* que tiene vencimiento en junio de 2012.

	Miles de Euros						
	Límite	Dispuesto	Vencimiento				
			31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	Mayo 2012
Contrato Senior:							
Facility A – Tranche A	2.370.637	2.370.637	2.370.637	-	-	-	-
Facility A – Tranche B	1.287.939	1.287.939	1.287.939	-	-	-	-
Facility C	750.000	678.392	678.392	-	-	-	-
Revolving credit facility	1.000.000	783.124	783.124	-	-	-	-
Total deuda Senior	5.408.576	5.120.092	5.120.092	-	-	-	-
Contrato Junior:							
Contrato Junior	1.000.000	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-
Total deuda Junior	1.000.000	1.000.000	1.000.000	-	-	-	-
Total a 30 de junio de 2008	6.408.576	6.120.092	6.120.092	-	-	-	-

El *spread* de crédito del tramo *Facility A*, así como del tramo *Revolving Credit Facility* se fija en función del *Loan To Value* (en adelante, LTV) definido como *deuda Senior / GAV* (*Gross Asset Value* o valor bruto de los activos) del Grupo del que es sociedad cabecera Inmobiliaria Colonial, S.A. El *spread* inicial es de 175 puntos básicos, reduciéndose hasta un mínimo de 72,5 puntos básicos para un LTV inferior al 45%.

El *spread* de crédito para el tramo *Facility C* es de 100 puntos básicos sobre el Euribor.

El Contrato de Financiación *Junior* tiene la consideración de financiación subordinada a toda la deuda de la Sociedad, siendo el *spread* de crédito de 400 puntos básicos sobre el Euribor.

Dicho préstamo es amortizable. El coste de dicha amortización durante el primer año de vigencia sería el mayor entre el valor presente de los intereses no devengados para los doce primeros meses del préstamo y un 1% sobre el nominal. A partir del segundo año el coste de cancelación sería del 0,5% sobre el nominal y para años posteriores la cancelación no tiene coste alguno.

El epígrafe "Gastos financieros y gastos asimilados: por deudas con terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta a 30 de junio de 2008, recoge 161.042 y 44.066 miles de euros, correspondientes a la carga financiera devengada durante el ejercicio por el Contrato de Financiación *Senior* y *Junior*, respectivamente, mientras que para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007, el epígrafe anterior recogía por 102.671 y 23.722 miles de euros, correspondientes a los mismos conceptos.

Tal como se indica en la Nota 2.b, dichos préstamos sindicados, incluyen determinadas cláusulas de vencimiento o amortización anticipada de los mismos, en el caso de incumplimiento de determinados ratios financieros, así como de otras condiciones entre las que se encuentran el cambio de control y las amortizaciones parciales por venta de cualquier activo de la Sociedad Dominante y o de sus subsidiarias participadas al 100% siempre y cuando el LTV del Grupo esté por encima del 60%.

Asimismo, el tramo *Facility A - Tranche A* deberá ser amortizado anticipadamente por importe 1.550.000 miles de euros en el caso de que la cotización media de FCC alcance determinados niveles y siempre que el ratio de deuda neta sobre el valor bruto de los activos considerado a nivel consolidado esté por encima de un ratio del 60%.

A la fecha de formulación las cuentas anuales del ejercicio 2007 se cumplían las condiciones para la amortización anticipada del mencionado tramo *Facility A - Tranche A*, por lo que, dicho importe se encontraba clasificado en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007.

La amortización del capital dispuesto del tramo *Facility C* está sujeta a las ventas de activos, debiendo amortizar anticipadamente dicho tramo en función de las ventas de activos. A 31 de diciembre de 2007, la Sociedad registró 422.049 miles de euros en el epígrafe "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", como consecuencia de las ventas de activos realizadas en el último trimestre del ejercicio 2007, así como por las ventas de activos realizadas por la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 11).

A 31 de diciembre de 2007 la Sociedad Dominante amortizó por el concepto anterior 71.608 miles de euros del *Facility C*.

A la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios y, como consecuencia del cumplimiento de determinadas cláusulas de vencimiento anticipado de los mencionados préstamos y de la no disposición de un *waiver* de los bancos acreedores, han supuesto que los Administradores de la Sociedad Dominante hayan registrado al 30 de junio de 2008, la totalidad de las deudas por préstamos sindicados a corto plazo como pasivos corrientes.

Los mencionados préstamos sindicados se encuentran garantizados por la pignoración de las acciones de FCC, SFL y de Riofisa, S.A.U. y, en consecuencia, la venta de cualquier participación mencionada debe ser autorizada por los bancos acreedores.

Préstamo Sindicado Société Foncière Lyonnaise

Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros, estructurado a tipo de póliza de crédito ("revolving"). El vencimiento del mencionado préstamo sindicado por ejercicio, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros					
	Límite	Dispuesto	Vencimiento			
			30/06/09	30/06/10	30/06/11	Enero 2012
Préstamo sindicado	600.000	600.000	-	200.000	200.000	200.000
Total	600.000	600.000	-	200.000	200.000	200.000

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 30 de junio de 2008, dicha sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato. Asimismo, dicho préstamo podrá ser declarado vencido y exigible en el caso de cambio de control de SFL.

El cargo por los intereses devengados del mencionado préstamo sindicado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada intermedia adjunta a 30 de junio de 2008 y 2007, asciende a 486 y 134 miles de euros, respectivamente.

Derechos en régimen de arrendamiento financiero –

El detalle de las deudas por concesiones adquiridas del Grupo a 30 de junio de 2008 y a 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudas por concesiones	
	30 de junio 2008	31 de diciembre de 2007
Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados)	1.164	1.217
Entre dos y cinco años	5.369	5.312
Más de cinco años	55.552	55.662
Importes a pagar por arrendamientos financieros	62.085	62.191
Menos- Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)	(34.238)	(34.245)
Valor actual de obligaciones por arrendamiento	27.847	27.946
Saldos incluidos en el pasivo corriente	1.164	1.217
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	26.683	26.729

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 11.

El detalle de los gastos financieros futuros por arrendamientos financieros es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos financieros	
	30 de junio 2008	31 de diciembre de 2007
Menos de un año	1.149	1.155
Entre dos y cinco años	5.672	4.646
Más de cinco años	27.417	28.444
Gastos financieros futuros por arrendamientos financieros	34.238	34.245

Comisiones e intereses –

El tipo de interés de financiación del Grupo para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007 han sido del 6,50% y 4,76%, respectivamente, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias el tipo final resultante se ha situado en 6,68% y en 5,45%, respectivamente. El *spread* de crédito del Grupo medio del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 se sitúa en 162 puntos básicos sobre el Euribor, siendo a 30 de junio de 2008 de 186 puntos básicos. Dichos *spreads* eran, a 31 de diciembre de 2007, de 112 y 158 puntos básicos, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, los intereses devengados y no pagados ascendían a 45.103 y 84.832 miles de euros, respectivamente.

Efectivo y medios equivalentes -

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007, dicho epígrafe recogía efectivo y medios equivalentes por importes de 125.271 y 201.917 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 71.479 y 71.172 miles de euros, respectivamente.

Riesgo de liquidez -

EL Grupo está elaborando su nuevo Plan de negocio (Nota 2.b), considerando los flujos de caja derivados de la actividad ordinaria y de las posibles desinversiones de activos del Grupo, del que se derivará un nuevo presupuesto de tesorería que permita el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los préstamos sindicados mencionados.

21. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- Riesgo de tipo de interés: el Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el *cash-flow*, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. Actualmente el Grupo trabaja para cumplir con un ratio mínimo de cobertura a 30 de junio de 2008 del 50%, según los requisitos del actual préstamo del sindicato, y busca obtener una reducción en la volatilidad del 50%. El ratio de cobertura a 30 de junio de 2008 es del 52,66%.

- Riesgo de refinanciación: El grupo tiene un "loan to value" total (LTV, deuda total sobre el valor de mercado de los activos) a 30 de junio de 2008 del 79,31% y un ratio senior LTV medido en término de deuda senior sobre el valor de mercado de los activos del 70,49%. 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.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés, que detallamos a continuación para el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007 y para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008. Asimismo, se detalla el valor razonable de cada uno de dichos instrumentos financieros:



Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2007	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable
Collar con Knock in	Banco Popular	Cap (7%-3,875%) Floor (3,875%-3%)	2012	31.000	19
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,85%	2009	10.340	(110)
Vanilla swap - Parchamps	HSBC/Calyon	3,85%	2009	9.400	(100)
Vanilla swap - Pargal	HSBC/Calyon	3,85%	2009	21.620	(230)
Vanilla swap - Parchar	HSBC/Calyon	3,85%	2009	2.350	(25)
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,13%	2009	15.000	(371)
Collar - SFL	JP Morgan	EUR12M +1.415% Floor 3.415% Cap 6.5%	2014	400.000	28.780
Vanilla swap -Parhaus	HSBC/Calyon	3,56%	2009	3.800	(50)
Vanilla swap - SFL	Calyon	3,785%	2011	100.000	(1.973)
Vanilla swap- SFL	Iéna 1	3,89%	2013	28.600	(808)
Vanilla swap- SFL	Iéna 2	3,89%	2013	12.200	(345)
Vanilla swap- SFL	Natixis	4,4325%	2010	200.000	305
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3.15% - 4.75%) Cap (4.75% - 6.10%)	2010	281.250	4.950
Swap plain Vanilla	La Caixa	3,135%	2009	200.000	(4.167)
Swap plain Vanilla	SCH	4,6625%	2014	340.000	3.437
Collar Knoch'in-out	Goldman Sachs	Cap 4.375% K.O 6.15% Floor 3.00% K.I. 2.00%	2009	150.000	(610)
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Société Générale	CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775% Floor 2.20%	2010	75.000	(1.709)
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Goldman Sachs	CMS 2Y SUJETO A Cap: 3.3775% Floor 2.20%	2010	75.000	(1.704)
Swap plain Vanilla	Barclays	3,635%	2009	75.000	(1.082)
Swap plain Vanilla	Société Générale	3,635%	2009	50.000	(716)
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3.10% - 4.90%) Cap (4.60% - 6.10%)	2010	190.000	2.884
Swap Plain Vanilla forward starting	La Caixa	3,85%	2015	36.725	(1.410)
Swap plain Vanilla	Goldman Sachs	4,00%	2011	1.000.000	(12.844)
Swap plain Vanilla	RBS	4,00%	2011	1.000.000	(12.027)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	-
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4.76% Floor 4,12%	2011	100.000	-
Collar	Caja Madrid	Cap 4.85%	2011	150.000	-
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	-
Total				4.757.285	94

El impacto en la cuenta de resultados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 debido a contabilidades registro de los instrumentos financieros derivados asciende a 5.704 miles de euros de ingreso financiero (Nota 26.g).

El impacto acumulado en el patrimonio neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados ascendía, a 31 de diciembre de 2007, a un importe de 56.467 miles de euros (Nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés 2008	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable
Collar con Knock in	Banco Popular	Cap (7%-3,875%) Floor (3,875%-3%)	2012	29.200	100
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,85%	2009	10.230	(201)
Vanilla swap - Parchamps	HSBC/Calyon	3,85%	2009	9.300	(183)
Vanilla swap - Pargal	HSBC/Calyon	3,85%	2009	21.390	(420)
Vanilla swap - Parchar	HSBC/Calyon	3,85%	2009	2.325	(46)
Vanilla swap - Parhaus	HSBC/Calyon	3,13%	2009	15.000	(457)
Collar - SFL	JP Morgan	EUR12M +1,415% Floor 3,415% Cap 6,5%	2014	400.000	20.112
Vanilla swap -Parhaus	HSBC/Calyon	3,56%	2009	3.800	(62)
Vanilla swap - SFL	Calyon	3,785%	2011	100.000	(3.778)
Vanilla swap- SFL	Iéna 1	3,89%	2013	28.600	(1.439)
Vanilla swap- SFL	Iéna 2	3,89%	2013	12.200	(614)
Vanilla swap- SFL	Natixis	4,4325%	2010	200.000	(3.440)
Collar step up con swaption extension operación	Deutsche Bank	Floor (3,15% - 4,75%) Cap (4,75% - 6,10%)	2010	281.250	2.667
Swap plain Vanilla	La Caixa	3,135%	2009	200.000	(4.293)
Swap plain Vanilla	SCH	4,6625%	2014	340.000	(5.372)
Collar Knoch'in-out	Goldman Sachs	Cap 4,375% K.O 6,15% Floor 3,00% K.I. 2,00%	2009	150.000	(1.174)
Collar Constant Maturity Swap referencia 2yr	Goldman Sachs	CMS 2Y SUJETO A Cap: 3,3775% Floor 2,20%	2010	75.000	(2.212)
Swap plain Vanilla	Barclays	3,635%	2009	75.000	(1.333)
Swap plain Vanilla	Société Générale	3,635%	2009	50.000	(881)
Collar step up con swaption extension	Deutsche Bank	Floor (3,10% - 4,90%) Cap (4,60% - 6,10%)	2010	190.000	1.704
Swap Plain Vanilla forward starting	La Caixa	3,85%	2015	36.062	(2.044)
Swap plain Vanilla	Goldman Sachs	4,00%	2011	1.000.000	(30.018)
Swap plain Vanilla	RBS	4,00%	2011	1.000.000	(30.608)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,4025%	2011	100.000	(1.704)
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4,76% Floor 4,10%	2011	100.000	(1.125)
Collar	Bancaja	Cap 4,85% Floor 3,85%	2011	30.000	(326)
Collar	Deutsche Bank	Cap 4,45% Floor 4,12%	2013	25.000	(691)
Collar	Caja Madrid	Cap 4,85%	2011	150.000	(1.571)
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	(1.734)
Total				4.734.357	(71.153)

Para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2008 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 2.800 miles de euros de gasto financiero (Nota 26.g).

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 30 de junio de 2008, a 108.363 miles de euros (Nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de *cash-flows* futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada a 30 de junio de 2008, y asciende a 71.153 miles de euros de activo financiero incluyendo 527 miles de euros de cupón corrido a pagar.

Todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo.

A 30 de junio de 2008 el 98,42% de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la normativa internacional NIC 39 para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando el ratio de cobertura del Grupo en un 52,66%.

La cartera actual de coberturas permite situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 4,35%, con un nivel de protección máximo en el 4,54%.

El valor razonable de los *Equity Linked Swap*, así como de los *Contract For Difference* a fecha 31 de diciembre de 2007 ascendía a 7.378 miles de euros de pasivo (Nota 17), según se detalla en el cuadro siguiente:

Instrumento financiero derivado sobre acciones	Contraparte	Vencimiento	Número de acciones	2007
Equity Link Swap	Banco Santander	2008	1.200.000	1.824
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	400.000	816
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	1.150.000	2.346
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	800.000	1.632
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	100.000	211
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	115.000	236
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	50.000	103
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	50.000	102
Contract For Difference	Gaesco	Indefinido	55.000	108
Total			3.920.000	7.378

Durante el primer semestre de 2008, la Sociedad Dominante procedió a la cancelación total de los instrumentos financieros derivados sobre acciones.

Los objetivos de gestión del riesgo del Grupo mediante la contratación de veintinueve contratos de *Swap* y *Collar* son cubrir el riesgo de tipo de interés del Grupo.

La cartera busca reducir la volatilidad del coste financiero como mínimo en un 50%.

22. Otros pasivos

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos de los balances consolidados adjuntos es el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2007		30 de junio 2008	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	353.944	-	432.067	-
Anticipos (Nota 15)	110.301	-	98.510	-
Acreedores por compra de inmuebles	35.524	-	35.524	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	30.477	-	26.474
Otras deudas (Nota 15)	28.289	93.475	28.167	72.010
Total	528.058	123.952	594.268	98.484

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.

Los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

El epígrafe "Anticipos", recoge a 31 de diciembre de 2007 anticipos recibidos por opciones de venta de suelo por importes de 15.192 (Nota 15).

En el epígrafe "Fianzas y depósitos recibidos" se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

El detalle del epígrafe "Otras deudas" a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	2007		Junio 2008	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Otras deudas:				
Ingresos anticipados	-	22.683	-	17.098
Deudas al personal	3.719	-	3.121	-
Deudas por compra de terrenos – Las Salinas de Roquetas (Nota 15)	-	23.812	-	23.812
Otros acreedores	8.227	46.980	10.130	31.100
Otros pasivos corrientes	16.343	-	14.916	-
Total	28.289	93.475	28.167	72.010

23. Provisiones

El movimiento para el ejercicio 2007 y para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 del epígrafe de "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 2006	1.000	1.479	75	5.303
Combinación de negocios (Nota 2.c.1)	12.777	4.156	5.982	-
Adiciones	-	(13)	(100)	1.253
Retiros	(200)	(4.517)	-	(3.366)
Trasposos	-	(5)	-	5
Saldo a 31 de diciembre de 2007	13.577	1.100	5.957	3.195
Adiciones	-	-	63	1.850
Retiros	(120)	(50)	(13)	(177)
Trasposos	-	60	(60)	-
Saldo a 30 de junio de 2008	13.457	1.110	5.947	4.868

La sociedad dependiente Riofisa, S.A.U. está siendo sometida por parte de la Hacienda Pública, a una inspección parcial de la reinversión de los beneficios extraordinarios por las ventas de los activos de los ejercicios 2000 y 2001. El Grupo mantiene registrada una provisión por importe de 11.700 miles de euros, aproximadamente, en cobertura de las actas levantadas por la Hacienda Pública, así como por los intereses de demora, si bien dichas actas han sido firmadas en disconformidad (Nota 24).

Asimismo, el epígrafe "Provisiones por riesgos y otras provisiones" recoge 3.328 miles de euros (Nota 4.c), correspondientes a la mejor estimación de los costes futuros a que habrá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de explotación.

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

24. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas de los balances de situación consolidados adjuntos es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008
Hacienda Pública, deudora por devolución de impuestos	-	-	1.435	1.393
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	4.050	4.552	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	-	167.899	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	19.822	24.763	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	271.458	226.075
Total saldos deudores	23.872	197.214	272.893	227.468

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	41.862	58.101	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	66.470	15.011	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	-	-	1.197	5.992
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	630.694	436.903
Total saldos acreedores	108.332	73.112	631.891	442.895

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, incluyéndose Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U, Principe Pio Gestión, S.A., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., así como las sociedades dependientes fusionadas durante el primer semestre del 2008 (Nota 1) Subirats-Coslada-Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Urbaplan 2001, S.A.U., Inversiones Notenth, S.L.U., Inversiones Tres Cantos, S.L., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Dehesa de Valme, S.L.

El impuesto sobre sociedades del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 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 balance de situación consolidado.

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008 son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(45.224)	(144.436)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	76.849	(120.452)
Impuesto sobre las ganancias	(31.625)	264.888

A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base contable del impuesto después de las diferencias temporarias, y el gasto devengado por Impuesto de Sociedades:

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Resultado contable antes de impuestos y antes de ajustes de consolidación	291.917	(2.370.030)
Diferencias permanentes	(403.911)	1.903.796
Base contable del impuesto	(111.994)	(467.989)
Impuesto calculado con la tasa impositiva de cada país	(36.138)	(139.224)
Deducciones	(9.086)	(5.212)
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(45.224)	(144.436)

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos". El detalle de los activos por impuestos diferidos es el siguiente:

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros				
	31/12/2007	Altas	Bajas	Trasposos	30/06/2008
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	144.399	-	-	-	144.399
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	20.026	-	-	-	20.026
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	13.511	-	-	-	13.511
Deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa	72.848	-	(72.848)	-	-
Valoración instrumentos Financieros	(952)	-	-	952	-
Deterioro por valoración de activos	-	76.199	-	(51.631)	24.568
Gastos de establecimiento	25	-	(25)	-	-
Diferidos de activo subgrupo Riofisa	17.130	2.613	-	-	19.743
Otros	4.471	-	(9.217)	8.574	3.828
	271.458	59.288	(82.090)	(47.152)	226.075

Asimismo, se incluyen en el epígrafe de "Activos por impuestos" corrientes, los créditos fiscales por pérdidas a compensar generadas en el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2008 por importe de 158.724 miles de euros.

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 balance de situación consolidado adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 144.399 miles de euros registrados a largo plazo y 158.724 miles de euros registrados en el corto plazo y generados en el periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2008. Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros			Último ejercicio de compensación
	De la Sociedad Dominante	De Torre Marenstrum, S.L.	De Grupo Riofisa, S.A.	
2000	12.978	-	-	2015
2001	5.468	2	-	2016
2002	-	112	3	2017
2003	-	97	59	2018
2004	38.515	155	20	2019
2005	-	160	235	2020
2006	24.562	476	248	2021
2007	396.057	297	875	2022
2008 (*)	529.082	-	-	2023
Total	1.006.662	1.299	1.440	

(*) Bases imponibles fiscales generadas en el periodo intermedio terminado el 30 de junio de 2008. Bases fiscales no definitivas hasta el cierre del ejercicio.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no existen dudas sobre la recuperabilidad de los mencionados créditos fiscales de acuerdo con el plan del negocio del Grupo.

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 14,5% 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				
	2003	2004	2005	2006	2007
Renta acogida a deducción por reinversión	71.230	38.544	160.247	13.981	50.170
Necesidad de reinversión	174.763	103.709	209.727	46.642	338.835
Reinvertido por la Sociedad Dominante y sociedades dependientes	174.763	103.709	209.727	46.642	338.835

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

La renta acogida a la bonificación por reinversión de la Sociedad Dominante prevista asciende a 160,2 y 13,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2006 y 2007, respectivamente, habiéndose cumplido en ambas fechas los requisitos de reinversión.

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2007 a nivel consolidado por el Grupo por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
	2008 (*)	6.285	2015
Deducción por reinversión	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007 (**)	7.275	2017
	2008 (*)	1.596	2018
			41.418

(*) Registrado como impuesto diferido de activo corriente.

(**) Adicionalmente, la Sociedad Dominante tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. (Nota 1 y 11) por importe de 12.166 miles de euros, La renta sujeta a reinversión es de 101.387 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 197.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

El balance de situación consolidado adjunto, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 41.418 miles de euros.

Diferido de activo por deterioro del valor del fondo de comercio de Riofisa –

El Grupo ajustó en la previsión del Impuesto sobre Sociedades de la Sociedad Dominante del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, 26.173 miles de euros, correspondientes al 9,73% de la pérdida por deterioro del fondo de comercio de Riofisa, S.A.U. (Nota 2.c.1). El 9,73% corresponde a la parte de las rentas que no han tributado como consecuencia de la OPA mencionada. Asimismo, la Sociedad Dominante ajustó como diferencia temporal 242.827 miles de euros, dado que, se estimaba que dicho impuesto anticipado se recuperaría en el ejercicio 2008, como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 y que ha sido parcialmente inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona a la fecha de elaboración de los presentes estados financieros consolidados intermedios.

Al 30 de junio de 2008, la Dirección de la Sociedad Dominante ha reevaluado la recuperabilidad de los créditos fiscales, bien por impuestos diferidos de activo, bien por bases imponibles negativas, registrando en balance únicamente aquéllos para los que su recuperabilidad es probable en un periodo razonable. En este sentido, la Dirección de la Sociedad Dominante ha revertido el impuesto diferido de activo con cargo al epígrafe "Impuesto sobre sociedades" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros				30/06/2008
	31/12/2007	Altas	Bajas	Trasposos	
Revalorización de activos	428.344	(82.624)	3.805	(79.678)	269.847
Diferido aportación no dineraria (Nota 14)	115.079	-	(48.128)	-	66.951
SIIC – 4 (Nota 4.p)	40.090	-	(9.890)	-	30.200
Arrendamiento financiero	20.636	-	-	(1)	20.635
Diferido “Cerro Murillo”	10.591	-	-	-	10.591
Diferimiento por reinversión	9.581	-	(360)	-	9.221
Diferidos de pasivo subgrupo Riofisa	7.952	-	-	(7.952)	-
Instrumentos financieros derivados	-	19.524	-	5.047	24.571
Otros	(1.579)	370	-	6.096	4.887
	630.694	(82.254)	(54.573)	(81.535)	436.903

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 a 30 de junio de 2008 y, 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 -

Tal como se indica en la Nota 14, dicho epígrafe recoge el impuesto diferido de pasivo correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados en la aportación no dineraria descrita en la Nota 1.

El efecto impositivo se ha calculado, a 30 de junio de 2008, considerando una tasa del 30%.

Como consecuencia de la inscripción parcial de la fusión descrita en la Nota 1, el impuesto diferido descrito, así como la cuenta por cobrar avalada correspondiente a la diferencia entre el valor contable y fiscal de las aportaciones no dinerarias descrita en la Nota 14 por importe de 115.079 miles de euros, se ha visto reducida en 48.127 miles de euros por efecto de la fusión comentada en la Nota 1.

Regularización del tipo impositivo –

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

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Períodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30 %

Por este motivo, en el ejercicio 2007 el Grupo procedió a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se produciría la reversión correspondiente, el importe de los impuestos anticipados, impuestos diferidos, así como los créditos fiscales por bases imponibles negativas contabilizados en el balance de situación. Consecuentemente, se registró un ajuste negativo en la Imposición sobre Beneficios que se encuentra registrado dentro del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2007 adjunta por importe de 22.584 miles de euros.

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 las actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

El Grupo mantiene registrada una provisión por importe de 4,3 millones de euros en el epígrafe "Otras deudas no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto, en cobertura de las contingencias que pudieran derivarse por las distintas interpretaciones de la normativa fiscal.

Asimismo, tal como se indica en la Nota 23, el Grupo mantiene una provisión por importe de 11,7 millones de euros, en cobertura de las actas de inspección abiertas durante el ejercicio a la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U.

A 30 de junio de 2007, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales de algunos 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.

25. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

El Grupo SFL participa en varias *joint-ventures* que se detallan a continuación, y mantiene unos 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

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prédica por el que aquélla transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. A 30 de junio de 2008 la participación de Prédica en el capital social de SFL asciende al 5,09%. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad Dominante se compromete a comprar las acciones a Prédica, a requerimiento de ésta, en caso de renuncia al régimen SIIC por parte de SFL, de exclusión de cotización de las acciones de SFL en el mercado de París, o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el de mercado en el momento de la transmisión.

Activos contingentes

Inmobiliaria Colonial, S.A. mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros, aproximadamente, por sobrecostes soportados después de la compra, imputables al antiguo propietario. La Sociedad Dominante no tiene ningún activo registrado por este concepto pero considera que recuperará íntegramente dicho importe.

Asimismo, la Sociedad Dominante mantiene una disputa con el anterior propietario de unas parcelas adquiridas en Valencia por los costes de descontaminación soportados con posterioridad a la compra de las mismas y que ascendieron, aproximadamente, a 2,7 millones de euros. Todas las sentencias recibidas hasta la fecha de formulación de estos estados financieros han sido favorables para Inmobiliaria Colonial, restando a la espera de la resolución última del Tribunal Supremo, que se estima que también será favorable para la Sociedad Dominante.

Pasivos contingentes

Durante el ejercicio 2006, la Administración fiscal francesa ha cuestionado los valores utilizados en la valoración de los inmuebles del Grupo SFL a efectos del cálculo del *exit tax* del ejercicio 2003, en base a valores de los inmuebles de 31 de diciembre de 2002, y solicita un impuesto complementario de 12,7 millones de euros. El Grupo SFL ha firmado en disconformidad dicho aspecto, argumentado que los valores utilizados corresponden a los de la valoración efectuada por expertos independientes. El Grupo y sus asesores consideran que los valores no son cuestionables y que dicho aspecto no prosperará, motivo por el cual no se han dotado ninguna provisión al respecto.

El nuevo Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha tenido conocimiento de la posibilidad que varios consejeros puedan percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas (Nota 29). Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupan. Los nuevos Administradores han procedido a solicitar opinión legal externa sobre, entre otros extremos, la existencia de causa, proporcionalidad y la vinculación social a los mismos.

26. Ingresos y gastos de explotación

a) Importe neto de la cifra de negocios

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

Actividades	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Arrendamiento de edificios	146.557	160.348
Ventas de promociones	93.177	108.165
Ventas de terrenos	32.173	1.841
	271.907	270.354

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios así como a los ingresos generados por la actividad constructora que desarrolla la sociedad dependiente Inmocaral Servicios, S.A.U.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Sueldos y salarios	11.896	14.203
Seguridad Social a cargo de la Empresa	3.779	3.681
Otros gastos sociales	1.306	876
Indemnizaciones	89	716
	17.070	19.476

El número medio de personas empleadas en el Grupo en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	2007		2008	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	16	1	19	1
Jefes administrativos	23	10	36	35
Técnicos titulados	24	10	71	42
Administrativos	70	137	37	97
Comerciales	2	9	1	6
Conserjes	-	-	2	2
Producción	21	4	16	-
	156	171	182	183

Nota: las cifras del periodo de 2007 consideran el personal medio del Grupo Inmobiliaria Colonial y del Grupo Riofisa (Nota 1), respectivamente, ponderados por los meses desde la toma de control de cada grupo.

d) Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Servicios exteriores	11.884	23.512
Tributos	10.983	12.024
Otros gastos	(2.820)	2.497
Total	20.047	38.033

e) Variación neta de provisiones

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Saldo inicial	-	7.198
Variación neta de la provisión	-	1.592
Cancelación	-	(3.304)
Saldo final de la provisión	-	5.486

f) Beneficios netos por venta de activos

La distribución de los ingresos por venta de activos (Nota 11) del Grupo se centra, básicamente, en Barcelona y Madrid siendo su desglose el que se relaciona a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio de la venta	
	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008
Nacional	86.740	114.655	82.004	108.309	4.736	6.346
Total	86.740	114.655	82.004	108.309	4.736	6.346

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero a 30 de junio de 2007 y 2008 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2007	Junio 2008
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	549	583
Otros intereses e ingresos asimilados	2.180	10.414
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 21)	5.704	947
Gastos financieros activados	13.291	21.263
Resultado participaciones método de la participación (Nota 12)	37.546	25.281
Total Ingresos Financieros	59.270	58.488
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(197.387)	(291.795)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 21)	-	(3.747)
Total Gastos financieros	(197.387)	(295.542)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(138.117)	(237.054)

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2007, han sido las siguientes:

	Miles de Euros		
	Enajenación de activos (Nota 11)	Ingreso (Gasto) por arrendamiento	Ingreso (Gasto) financiero
La Caixa	26.900	620	(2.940)
Banco Popular	-	-	(850)
Expo-An, S.A.	-	(85)	-
Grupo Portival, S.L.	-	(5)	15
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.U.	-	-	(2)
Luis Manuel Portillo Muñoz (Nota 29)	-	-	53
Nozar, S.A. (Nota 11)	-	-	2.267
NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 11)	-	-	1.771
Total	26.900	530	314

Con anterioridad al acuerdo del Sindicato de accionistas, la Sociedad Dominante realizó la venta de un inmueble a La Caixa por importe de 85.000 miles de euros (Nota 11).

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 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008
Inmobiliaria Colonial, S.A.	65.087	(2.032.996)	(6.478)	-	58.609	(2.032.997)
Subirats-Coslada Logística, S.L.U.	14.861	-	(594)	-	14.267	-
TorreMarenostum, S.A.	6.731	1.531	(3.086)	(689)	3.645	842
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U.	-	-	-	-	-	-
Grupo Société Foncière Lyonnaise	313.238	(185.029)	(72.956)	43.200	240.282	(141.829)
Grupo Riofisa	-	(208.305)	-	1.806	-	(206.499)
Urbaplan 2001, S.A.U.	19	-	-	-	19	-
Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	(65)	-	-	-	(65)	-
Dehesa de Valme, S.L.	(4)	-	-	-	(4)	-
Inversiones Notenth, S.L.U.	(33)	-	-	-	(33)	-
Inversiones Tres Cantos, S.L.	12	-	138	-	150	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	(516)	(528)	-	-	(516)	(528)
Total	399.330	(2.425.327)	(82.976)	44.317	316.354	(2.381.010)

27. Plan de opciones sobre acciones

Planes de opciones sobre acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A.

A 30 de junio de 2008, SFL mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta 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 1 de enero de 2008	26.673	3.000	35.000	258.000
Opciones atribuidas en 2008	-	-	-	-
Acciones suscritas en 2008	-	-	-	-
Número de acciones pendientes de ejercer a 30 de junio de 2008	26.673	3.000	35.000	258.000

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Nota 12).

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.

28. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 30 de junio de 2008, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Sociedad	Miles de Euros				
	Cuentas a cobrar avaladas	Cuenta a cobrar	Créditos concedidos	Préstamos recibidos a corto plazo	Cuenta a pagar
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.	7.315	668	-	-	-
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.	9.749	669	-	-	-
Expo-An, S.A.	5.144	36	-	-	319
Grupo Portival, S.L.	38.654	-	827	152	22
Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. Unipersonal	6.090	50	-	66	-
Nozar, S.A.	-	78.867	-	-	-
Luis Manuel Portillo Muñoz (Nota 29)	-	-	2.246	-	-
NZ Patrimonio, S.L.U.	-	58.951	-	-	-
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.	-	20.950	-	-	-
Gestiones Empresariales Jarque, S.L.	-	281	-	-	-
Total	66.952	160.472	3.073	218	341

Asimismo, el Grupo mantiene una posición financiera neta con la Caixa y el Banco Popular por importes de 259.138 y 57.721 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, un accionista de la Sociedad Dominante, mantiene un cargo en los Órganos de Administración de la sociedad Las Salinas de Roquetas, S.L.

29. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 por los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 2.097 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 el desempeño de funciones de alta dirección de los Consejeros ejecutivos	880	-	880
Dietas:	576	64	640
Dietas Consejeros	549	64	613
Dietas adicionales del Presidente	27	-	27
Remuneraciones fijas:	577	-	577
Retribución Consejeros	293	-	293
Retribución adicional del Presidente	125	-	125
Retribución adicional del Vicepresidente	-	-	-
Retribución adicional del Consejero Delegado	-	-	-
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	72	-	72
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	33	-	33
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	54	-	54
Total	2.033	64	2.097
Importe total de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	1.306	23	1.329

Por otra parte, 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, salvo un crédito concedido por la sociedad dependiente Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., sociedad que a 30 de junio de 2008 ha sido fusionada con la Sociedad Dominante (Nota 1), a Luis Manuel Portillo Muñoz, por importe 2.246 miles de euros (Nota 28).

Adicionalmente, varios Consejeros de la Sociedad Dominante podrían 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 (Nota 25).

30. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los periodos intermedios de seis meses terminados a 30 de junio de 2007 y 2008 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	
	Junio 2007	Junio 2008
Auditor principal	242	252
Otros auditores	332	267
Total	574	519

El auditor principal de Grupo Colonial es Deloitte.

Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal en los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2008 han ascendido a 98 y 1.460 miles de euros respectivamente. Este último importe corresponde, fundamentalmente, a los honorarios satisfechos a Deloitte & Touche Llp. Los honorarios relativos a otros servicios profesionales de otros auditores externos distintos del principal por el mismo concepto representan un importe de 28 y 142 miles de euros para el primer semestre de 2007 y 2008, respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 0,1% de su facturación en España.

ANEXO I

Sociedades incluidas en la consolidación

A 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2007	2008	2007	2008		
Torre Marenostrom, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
Urbaplan 2001, S.A.U. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	100%	fusionada	-	-		Inmobiliaria
Entrenúcleos D.I., S.L. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	38,87%	fusionada	61,13%	fusionada	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
Dehesa del Valme, S.L. C/ Lope de Vega, 67 – Dos Hermanas Sevilla (España)	40%	fusionada	60%	fusionada	Urbaplan 2001, S.A.U.	Inmobiliaria
Inversiones Notenth, S.L.U. Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	100%	fusionada	-	fusionada		Inmobiliaria
Inversiones Tres Cantos, S.L. Av. De la Palmera, 48 Sevilla (España)	80%	fusionada	20%	fusionada	Inversiones Notenth, S.L.	Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. C/Pedro de Valdivia, 16 Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	83,99%	83,99%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria

	% participación					Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta				
	2007	2008	2007	2008			
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria	
SCI Cofimmo 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SFL	Holding	
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SAS Iéna	Inmobiliaria	
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	fusionada	SAS Iéna	Inmobiliaria	
SCI 103 Grenelle 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
Riofisa, S.A.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria	
Riofisa Sur, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria	
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria	
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria	
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria	
Príncipe Pío Gestión, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	95%	95%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria	

	% participación					
	Indirecta		Directa		Accionista	Actividad
	2007	2008	2007	2008		
Riofisa Internacional, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	98,33%	98,33%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Riofisa Sema, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,92%	99,92%	Riofisa Desarrollos Internacionales, SL	Inmobiliaria
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	0,08%	0,08%	Riofisa Internacional, S.L. Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumanía)	-	-	0,25%	0,25%	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Bulgaria Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	99,75%	99,75%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Developments Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	19,97%	19,97%	50%	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Riofisa Dehesa, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria

Handwritten signature and initials

A 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Indirecta		Directa			
	2007	2008	2007	2008		
UTE La Dehesa (Vías y Construcciones, S.A.) Av. Luis de Morales, 32 41018 Sevilla (España)	-	-	50%	50%	Inmocaral Servicios, S.A.	Constructora
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50%	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Goldale Real Estate, S.R.L. 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Masterange Imobiliare SRL 24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	-	-	50%	50%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria
Riofisa Procam, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50%	50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A. Muelle de Santa Catalina, s/n, C.C. El Muelle, Oficina Gerencia Las Palmas de Gran Canaria (España)	-	-	47,50%	47,50%	Riofisa, S.A.	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, 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			
	2007	2008	2007	2008		
Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. C/ Federico Salmón, 13 28016 Madrid (España)	15%	15%	-	-		Inmobiliaria

Las sociedades del Grupo Colonial y la participación financiera del Grupo FCC, a excepción de las sociedades inactivas, han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción del Grupo Riofisa, que ha sido auditado por PriceWaterhouseCoopers y del Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

Handwritten signature and initials in the bottom right area of the page.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del período intermedio de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Situación del mercado

Mercado de oficinas en Francia

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

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

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

Mercado de oficinas en España

Madrid

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

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

Barcelona

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

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



Mercado residencial

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

En este sentido, y según los datos publicados recientemente por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el número de viviendas iniciadas en España disminuyó un 36,1% en el primer trimestre del año. De las 108.275 viviendas iniciadas entre enero y marzo, 9.423 fueron viviendas protegidas, un 58,3% menos. En el segundo trimestre del año, las entidades tasadoras redujeron un 20,7% su actividad.

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

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 270,4 millones de euros, de los que 160,3 millones de euros corresponden al negocio de alquiler y los 110,0 millones de euros restantes a la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, el Grupo ha ingresado 114,7 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 128,7 millones de euros.
- De conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Savills, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del ejercicio, el Grupo ha registrado minusvalías correspondientes a sus inversiones inmobiliarias por importe de 488,2 millones de euros. Estas minusvalías, que se ha registrado tanto en Francia (253,0 millones de euros) como en España (235,1 millones de euros), son fruto del decremento del valor en términos homogéneos del -7,4% de los activos de inversión en explotación, (-8,6% en España y -6,5% en París).
- Las amortizaciones y provisiones ascienden a 1.214,5 millones de euros. De esta cifra, un total de 667,5 millones de euros se corresponden con el saneamiento del 100% del fondo de comercio generado tras la adquisición de Riofisa. Los 547 millones de dotaciones restantes son atribuibles a los ajustes de valor registrados entre la valoración de mercado y el valor contable de los suelos y proyectos en desarrollo del Grupo.
- Durante el primer semestre de 2008 se han realizado dotaciones por deterioro del valor del inmovilizado financiero por importe de 879,2 millones de euros, atribuibles mayoritariamente a la reducción del valor contable de la participación del 15% mantenida por Colonial en FCC a su valor razonable, estimado en 787 millones de euros. Este ajuste, resultado de considerar un valor de 40 euros por acción (que equivale aproximadamente a la cotización media de FCC en el mes de junio de 2008), se explica por la evolución negativa de la cotización de FCC en un período prolongado.

- Los ingresos por participaciones en el capital ascienden a 25,3 millones de euros que corresponden al resultado de la participación del 15% que Colonial ostenta en FCC contabilizada por el método de la participación.
- La activación de gastos financieros, vinculados al desarrollo de los proyectos de alquiler y las promociones residenciales en curso, ha alcanzado los 21,3 millones de euros.
- El gasto financiero neto ha sido de 283,6 millones de euros. El incremento ha sido debido, por una parte a un mayor saldo de la deuda financiera debido a las recientes adquisiciones corporativas llevadas a cabo por el grupo y por otro al incremento sostenido de los tipos de interés durante los últimos meses.
- Con todo ello, y una vez descontado el resultado atribuible a los minoritarios (44,3 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo desciende a -2.381,0 millones de euros.
- La valoración de activos al cierre del primer semestre de 2008 alcanza los 10.495 millones de euros; de los cuales un 83% corresponden al negocio de alquiler y el 17% al de promoción. En términos homogéneos, el valor de los activos retrocede un -9,2% respecto al año anterior.
- El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos por acción (NAV bruto por acción) a 30 de junio de 2008 alcanzó los 0,96 euros por acción.

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por renta han alcanzado los 160,3 millones de euros. Un 56 % de los ingresos (89,7 millones de euros) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 70,6 millones de euros restantes han sido generados en España, de los cuales 16,9 millones de euros se corresponden con la consolidación de los ingresos por rentas de Riofisa.
- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 89%) y en centros comerciales (un 9%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 62%, Madrid 19% y Barcelona 18%).
- En el primer semestre de 2008, el Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 4,2 millones de m². El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 95,7% en el primer semestre de 2008, porcentaje inferior a la registrada en el primer semestre del ejercicio 2007.
- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el primer semestre 2008, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan cerca de 22.000 m² (54% en España y 46% en Francia).
- Durante el primer semestre del ejercicio 2008, Grupo Colonial ha invertido 64,6 millones de euros en la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos.
- La cartera de proyectos de inmuebles del Grupo, al cierre del semestre, engloba 8 edificios de oficinas, 23 centros comerciales y 17 parques empresariales e industriales que en total suman más de 2,6 millones de m² de superficie.

- Los ingresos del Grupo Colonial por venta de activos de inversión en el primer semestre del ejercicio 2008 ascienden a 114,7 millones de euros, cifra que supone una prima del +8,2% respecto a la valoración de mercado efectuada a diciembre de 2007.

Negocio de Promociones

- Las ventas contables de viviendas han ascendido a 81,3 millones de euros, correspondientes principalmente a las promociones de Vallecas en Madrid y de Sant Cugat-Can Matas en Barcelona. Las ventas de productos y suelo terciarios han generado, por su parte, ingresos por 26,8 millones de euros.
- Los ingresos por venta de suelo al cierre del semestre han alcanzado los 1,8 millones de euros.
- Considerando estos elementos y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio de promociones y suelo al cierre del primer semestre del ejercicio asciende a 0,7 millones de euros. Dicho margen no se corresponde con los márgenes históricos que Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) y Riofisa han venido obteniendo en los negocios de promoción y suelo debido a que los activos asociados a dicho negocio se han integrado en el balance consolidado del Grupo por su valor de mercado en el momento de la adquisición de dichas compañías.
- El saldo de ventas comerciales realizadas en el transcurso de los seis primeros meses del año asciende a -8 viviendas, por causa de las rescisiones de contratos producidas en el semestre. No obstante, el importe de la venta comercial ha sido positivo (22,9 millones de euros) por efecto de la venta de unos locales comerciales en una promoción de la calle Claudio Coello de Madrid.
- La actividad comercial del semestre ha venido marcada por la brusca desaceleración de la demanda, así como por la sensible disminución del stock disponible de viviendas para la venta por parte del Grupo (un 29% inferior al del primer semestre del año anterior), al no haberse iniciado nuevas promociones de viviendas.
- Al cierre del semestre el stock de viviendas vendidas pendientes de entregar asciende a 197,8 millones de euros (equivalentes a 603 viviendas), por lo que, con su entrega, se asegura el objetivo de ventas del Grupo para el presente año y buena parte de la facturación del próximo año.
- Al cierre del mes de junio Grupo Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan unas 1.081 viviendas, de las cuales 603 ya han sido pre-vendidas (56% del total) y el 44% restante (478 viviendas) están en proceso de venta.
- La reserva de suelo al cierre del semestre asciende a 2,2 millones de m², de los cuales aproximadamente un 54% están ubicados en Andalucía y el 46% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña, Levante y Palma). Grupo Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (inmuebles de alquiler en renta o en desarrollo).

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

El mercado de oficinas vendrá marcado por las siguientes características:

- Tendencia a la ralentización de la actividad en un entorno marcado por la incertidumbre y el endurecimiento del acceso al crédito.

- Prosigue la fase de reorganización y optimización del uso de los inmuebles en el marco de fusiones y adquisiciones de empresas.
- Se mantiene el interés de los inversores por el segmento de oficinas, si bien las turbulencias financieras presionan los *yields* al alza.
- La mayor parte de la nueva oferta del mercado de oficinas se presenta en la periferia o en las denominadas nuevas áreas de negocio.

Negocio de Promociones

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

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

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

3. Investigación y desarrollo

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

4. Objetivos y políticas de gestión del riesgo

Riesgos asociados a la actividad inmobiliaria

El sector inmobiliario es un sector cíclico

La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. El mercado inmobiliario español ha experimentado a lo largo de los últimos años un crecimiento impulsado por factores económicos (creación de empleo, crecimiento del Producto Interior Bruto), financieros (bajos tipos de interés), demográficos, culturales y sociales (preferencia por la adquisición de la vivienda familiar, incremento de la inmigración, etc.). Aunque las perspectivas en relación con los factores culturales, demográficos y económicos son positivas, los factores financieros muestran síntomas de deterioro.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, el Grupo diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial.

Riesgos propios de la gestión del patrimonio

Una de las principales actividades de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. Existe riesgo de desocupación en los inmuebles arrendados si no se realiza una correcta gestión.

El Grupo tiene establecidos todos los procesos para proceder a la gestión del patrimonio. La gestión de patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos

operativos están integrados en un mismo sistema de información. El Grupo tiene procesos internos para controlar el riesgo de insolvencias y diversifica sus clientes en varios sectores.

Por otra parte, 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 o reducciones en los ingresos previstos por rentas.

Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio.

Además, 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.

Por otro lado, la Ley del Suelo estatal recientemente aprobada introduce cambios de relevancia en la normativa aplicable al sector inmobiliario actualmente vigente que afectan al negocio de Colonial por lo que se refiere al suelo que es gestionado por Colonial.

Asimismo, el Código Técnico de la Edificación supone para la actividad de promoción residencial, un incremento en los costes de edificación de entre un 10% y un 15% y, al menos inicialmente, una mayor complejidad en la ejecución de las obras, lo que también podría suponer un retraso en las entregas.

En el caso de que Colonial no lograra repercutir en sus clientes los costes derivados de la aplicación de ambas normas, el Grupo podría ver reducidos sus márgenes en el segmento de promoción y suelo.

Cambios sustanciales en la normativa aplicable

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

Por otro lado, los activos inmobiliarios de Colonial están sujetos a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos. 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 negativo en sus resultados y situación financiera.

Reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

La adquisición y tenencia de suelo y otros activos inmobiliarios 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 caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de alquiler o venta de los activos inmobiliarios podría verse afectado negativamente.

Financiación de los activos inmobiliarios

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

Grupo Colonial ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

Concentración de las operaciones en España y en Francia

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, y representa el 59% del importe neto de la cifra de negocio al cierre del primer semestre de 2008 en concepto de ingresos por rentas. De esta cifra, un 44% se han generado en España, frente a un 56% de ingresos en Francia (París).

Cualquier cambio adverso en la situación económica de ambos países podría afectar negativamente a los resultados de Colonial o a su situación financiera.

La valoración de la cartera de activos inmobiliarios de Colonial puede no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos.

Colonial solicita a expertos independientes una valoración trimestral sobre la totalidad de sus activos de suelo, patrimonio y promociones. A pesar de que dichos expertos independientes tasan los activos de Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera, no se puede verificar que los informes de tasación se correspondan a ciencia cierta con los valores que se pudieran conseguir en caso de venta de los activos.

Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y la solidez de ésta para mantenerlos en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de Colonial que, como toda empresa inmobiliaria, queda expuesta 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 que realiza Colonial y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.

Como política general, Colonial disminuye el riesgo evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y manteniendo 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.

Condiciones de financiación de Colonial

Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios y, en algunos casos, préstamos hipotecarios. En todo caso, el endeudamiento financiero bruto del Grupo Colonial ha crecido de forma considerable en los últimos ejercicios, pasando de 115 millones de euros a cierre de 2005 a

9.275 millones de euros al cierre del primer semestre de 2008, fundamentalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas durante el último ejercicio. Este aumento del endeudamiento podría tener como consecuencia en el futuro un encarecimiento del coste de la financiación a la que necesite acceder Colonial, al tiempo que conlleva un aumento de los gastos financieros derivados de la misma.

Riesgo de liquidez

A 30 de junio de 2008, el Grupo mantenía una deuda financiera neta con entidades de crédito por importe de 8.991 millones de euros, de los que 6.120 millones de euros correspondían a la deuda pendiente al cierre del semestre derivada de sendos préstamos sindicados firmados durante el ejercicio 2007 entre la Sociedad Dominante y un pool de bancos liderados por Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc..

El clausulado del mencionado préstamo establece la cancelación anticipada en el caso de que se den determinadas circunstancias. Actualmente se ha alcanzado un acuerdo no vinculante con los bancos acreedores, si bien se encuentra pendiente de formalizar contractualmente, por el que se llevaría a cabo una reestructuración de la deuda de la Sociedad Dominante en los términos descritos en los estados financieros consolidados intermedios adjuntos.

Dicho acuerdo de reestructuración de la deuda, contempla un plan de desinversión de activos y de participaciones del Grupo. El presupuesto de tesorería del Grupo por la consecución de dicho plan de desinversión en los plazos y por los importes previstos.

Pérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscal

SFL es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés lo que proporciona ventajas relevantes para Colonial tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de las actividades de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).

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

A finales del año 2006, entró en vigor en Francia una nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas que introduce nuevas retenciones fiscales sobre dividendos y obliga a aquellos accionistas que tengan más del 60% del capital de una compañía inmobiliaria cotizada a reducir su participación hasta situarla por debajo del 60% con anterioridad al 1 de enero de 2009.

Reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Las actividades de Colonial pueden dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en los activos inmobiliarios vendidos, incluidos los posibles defectos que se encuentren en dichos activos que deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por Colonial, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción.

Posible responsabilidad de Colonial por las actuaciones de sus contratistas y subcontratistas

Puede que los subcontratistas contratados por Colonial no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen 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 vigente, cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

Riesgo de conflicto de intereses de los accionistas mayoritarios y Consejeros

Algunos de los accionistas mayoritarios y de los Consejeros de Colonial tienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad Dominante considera que estas sociedades no compiten directamente con ella, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las de la Sociedad Dominante.

Principales riesgos e incertidumbres para el semestre restante del ejercicio 2008

Los principales riesgos e incertidumbres que pueden afectar a Colonial en el desarrollo de sus operaciones en el segundo semestre del ejercicio 2008 son los descritos en los siguientes epígrafes relacionados en los apartados anteriores: "El sector inmobiliario es un sector cíclico", "Reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios", "Financiación de los activos inmobiliarios", "Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo", "Condiciones de financiación de Colonial", "Riesgo de liquidez".

5. Acciones Propias

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, se han asignado 4.830.055 nuevas acciones a las acciones en autocartera, resultantes de la ampliación de capital con cargo a reservas realizada por la Sociedad Dominante. En el periodo mencionado no se han realizado adquisiciones de acciones propias en el mercado. Así, el número de acciones propias de la Sociedad Dominante a 30 de junio de 2008 es de 77.280.890 acciones, representativas del 4,427% del capital social.

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") 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 2008, el capital social de Colonial está representado por 1.745.549.133 acciones de 0,12 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 a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

Ello no obstante, según se indica en el siguiente apartado e), existe un pacto parasocial suscrito entre determinados accionistas de Colonial, vinculante para sus firmantes, que afecta a la libre transmisibilidad de las acciones de Colonial.

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 2008, 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
	%	%	%
Sindicato de Accionistas ⁽¹⁾	-	23,85%	23,85%
Nozar, S.A. ⁽²⁾	5,82%	6,44%	12,26%
Global Cartera de Valores, S.A. ⁽³⁾	5,10%	2,15%	7,25%
Natixis, S.A. ⁽⁴⁾	0,10%	5,40%	5,50%
Grupo Aurelio González	5,45%	-	5,45%
Grupo Alicia Koplowitz ⁽⁵⁾	-	4,96%	4,96%
Luis Manuel Portillo Muñoz ⁽⁶⁾	0,09%	4,14%	4,23%

(1) La participación indirecta del 23,85% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes entidades: Banco Popular (9,1%), "la Caixa" (5,4%), Caixa Galicia (3,3%), Bancaja (2,8%), Caixanova (1,8%), Banco Pastor (0,9%) y Caja Duero (0,4%).

(2) La participación indirecta de Nozar, S.A. incluye un 4,03% de los derechos políticos cedidos por Reyal Urbis. El resto de participación indirecta se corresponde con títulos adquiridos mediante la formalización de un contrato de Equity Swap con Nexgen Capital Limited.

(3) La participación indirecta de Global Cartera de Valores, S.A. incluye un 1,34% de los derechos políticos cedidos por Reyal Urbis. El resto es la titularidad de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (0,69%) y Banco Santander, S.A. (0,12%).

(4) La participación indirecta del 5,40% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de Nexgen Capital Limited.

(5) La participación indirecta del 4,96% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Fermat Sicav (0,47%), Feynman Capital, S.L. (0,09%), Fonsagrada S.L. (1,75%) y Morinvest Sicav (2,64%).

(6) La participación indirecta del 4,14% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. es titularidad de las siguientes sociedades: Grupo Portival, S.L. (0,879%), Inmópolis Calidad Sevilla, S.A. (1,242%), Inversiones Empresariales Tersina, S.L. (0,578%), Expo-An, S.A. (1,236%) y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. (0,201%).

Handwritten signature

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

Ello no obstante, según se indica en el siguiente apartado e), existe un pacto parasocial suscrito entre determinados accionistas de Colonial, vinculante para sus firmantes, que regula el ejercicio de los derechos de voto inherentes a su participación.

e) Los pactos parasociales

La sociedad ha sido informada del siguiente pacto parasocial:

Con fecha 25 de abril de 2008, Banco Popular Español, S.A., Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa"), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja), Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova), Banco Pastor, S.A. y Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero), todos ellos accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A., celebraron un acuerdo de accionistas en el que se contienen, entre otros extremos, la constitución de un sindicato de accionistas y, por tanto, la regulación del ejercicio de los

derechos de voto inherentes a la participación de los Accionistas en Colonial, así como diversos pactos relativos a la libre transmisibilidad de las acciones de Colonial de las que son titulares.

Con fecha 29 de abril de 2008, Caja de Ahorros de Galicia se adhirió al mencionado acuerdo de accionistas. Tras esta adhesión la participación conjunta en Colonial del mencionado Sindicato de Accionistas se situó en el 23,85%.

El clausulado del mencionado pacto parasocial está a disposición del público en general en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y de la propia compañía (www.inmocolonial.com).

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 de los miembros del Consejo de Administración

La designación de los miembros del Consejo de Administración corresponde a la Junta General de Accionistas, sin perjuicio de la facultad del Consejo para designar miembros por cooptación en caso de que se produjesen vacantes.

A tal efecto, el artículo 28 de los Estatutos sociales establece que:

“Artículo 28: DURACIÓN DEL CARGO Y PROHIBICIONES.- Los miembros del Consejo de Administración serán nombrados por la Junta General por plazo máximo de seis años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos de igual duración. Para ser nombrado Consejero no se requiere la cualidad de accionista.

No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida.”

Por su parte, el artículo 5 del Reglamento de la Junta General de Colonial establece que:

“Artículo 5. COMPETENCIAS

La Junta General será competente para adoptar todos los acuerdos propios de su condición de órgano soberano de la sociedad, de conformidad con la Ley y los Estatutos sociales. A título enunciativo, le corresponde:

- *Aprobar las cuentas anuales de la sociedad y las cuentas anuales consolidadas, resolver sobre la aplicación de los resultados, así como examinar y, en su caso, aprobar la gestión social.*
- *Nombrar, reelegir, ratificar y cesar a los miembros del Consejo de Administración.*
- *Nombrar y, en su caso, reelegir a los auditores de cuentas de la sociedad, así como acordar su revocación en los casos legalmente permitidos.*
- *Acordar el aumento o reducción de capital, la emisión de obligaciones, la transformación, fusión, escisión o disolución de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales.*
- *Autorizar al Consejo de Administración para aumentar el capital social de acuerdo con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.*

- *Aprobar y modificar el presente Reglamento.”*

Asimismo, el artículo 14 del Reglamento del Consejo de Administración establece lo siguiente:

“Artículo 14. NOMBRAMIENTO, RATIFICACIÓN O REELECCIÓN DE CONSEJEROS- Los Consejeros serán nombrados por la Junta General de Accionistas o por el Consejo de Administración en el ejercicio de su facultad de cooptación, de conformidad con lo establecido en la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros que el Consejo de Administración someta a la Junta General de Accionistas, así como los acuerdos de nombramiento adoptados por el propio Consejo en uso de su facultad de cooptación, deberán ser precedidos de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los Consejeros independientes, y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en el caso de los restantes Consejeros.

Desde el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de Junta General, el Consejo de Administración deberá hacer público a través de su página web las siguientes informaciones sobre las personas propuestas para el nombramiento o ratificación como Consejero: (i) el perfil profesional y biográfico; (ii) otros Consejos de Administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas, exceptuándose aquellas sociedades meramente patrimoniales del propio consejero o de sus familiares directos; (iii) indicación de la categoría de Consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de Consejeros dominicales, el accionista a cuya instancia han sido nombrados, reelegidos o ratificados o con quien tengan vínculos; (iv) fecha de su primer nombramiento como Consejero en la Sociedad, así como de los posteriores; y (v) acciones de la Sociedad y opciones sobre ellas de las que sea titular.

En su caso, si el Consejo de Administración se apartara de la propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habrá de motivar su decisión, dejando constancia en acta de sus razones.

Es misión tanto del Consejo de Administración como de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones velar por que el nombramiento de nuevos Consejeros cumpla los requisitos establecidos en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, los Estatutos sociales y el presente Reglamento. En la designación de quien haya de ser propuesto para el cargo de Consejero se procurará que el mismo sea persona de reconocida solvencia, competencia, experiencia y prestigio profesional adecuados al ejercicio de sus funciones.

No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legalmente establecida.

No se establece ningún límite de edad para ser nombrado Consejero, así como tampoco para el ejercicio de este cargo.

La Sociedad establecerá programas de orientación que proporcionen a los nuevos Consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la Sociedad y su Grupo así como de las reglas de gobierno corporativo, ofreciendo también programas de actualización de conocimiento cuando las circunstancias lo aconsejen.”

Cese de los miembros del Consejo de Administración

El artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración regula los supuestos de cese de los miembros del Consejo de Administración de Colonial, S.A.

“Artículo 16. CESE DE CONSEJEROS- Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decida la Junta General en uso de las atribuciones que, legal y estatutariamente, le corresponden.

Los miembros del Consejo de Administración deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

1. Cuando incurran en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos.
2. Cuando cesen en los puestos, cargos o funciones a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejeros ejecutivos.
3. Si se trata de Consejeros dominicales, cuando el accionista a cuya instancia han sido nombrados transmita íntegramente la participación que tenía en Inmobiliaria Colonial o la reduzca hasta un nivel que exija la reducción del número de sus Consejeros dominicales.
4. Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.
5. Cuando su continuidad como miembro del Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad, debiendo los Consejeros informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados así como de sus posteriores vicisitudes procesales. En cualquier caso, si algún Consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos tipificados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examinará el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de las circunstancias concretas, decidirá si procede o no que el consejero continúe en su cargo, dando cuenta razonada de ello en el Informe Anual de gobierno Corporativo.

El Consejo de Administración no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales y justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el Consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en artículo 4 de este Reglamento que impiden su nombramiento como Consejero independiente.

De conformidad con lo previsto en el artículo 4 del presente Reglamento, también podrá proponerse el cese de Consejeros independientes cuando se produzca un cambio en la estructura de capital de la Sociedad.

Cuando ya sea por dimisión o por otro motivo, un Consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explicará las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante y que del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. En especial, en el caso de que la dimisión del Consejero se deba a que el Consejo haya adoptado decisiones significativas o reiteradas sobre las que el Consejero haya hecho constar serias reservas y como consecuencia de ello optara por dimitir, en la carta de dimisión que dirija al resto de miembros se hará constar expresamente esta circunstancia."

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad

El procedimiento para la modificación de Estatutos Sociales viene regulado en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, que es común a todas ellas, y que exige aprobación por la Junta General de Accionistas, con las mayorías previstas en el artículo 103 de la citada Ley.

De acuerdo con esto, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y el artículo 5 del Reglamento de la Junta de Accionistas antes transcrito, es facultad de la Junta General de Accionistas modificar los Estatutos Sociales de la compañía.

g) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

La gestión, administración y representación de la Sociedad Dominante 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 Dominante, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad Dominante.

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 Dominante, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

La representación del Consejo de Administración, y en su consecuencia la persona más elevada de la Sociedad Dominante, será ostentada por el Presidente del Consejo, quien por lo tanto, y por el hecho de desempeñar el cargo, asume la función de llevar y hacer llevar a la práctica los acuerdos que el Consejo adopte. Tiene además la firma social con plenitud de facultades, pudiendo firmar en nombre de la Sociedad Dominante toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquellos en que se constituyen, modifiquen o cancelen derechos reales, se compren, vendan o permuten terrenos e inmuebles, se confieran poderes de todas clases, y demás actos jurídicos sea cual fuere su trascendencia.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en sesión celebrada el 22 de febrero de 2007, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad y a su Comisión Ejecutiva. Al respecto, cabe significar que en sesión de Consejo de Administración de fecha 18 de julio de 2008 se cesó al Consejero Delegado, cargo que en la actualidad se encuentra vacante, si bien existe nuevo nombramiento de Consejero Director General y primer ejecutivo de la compañía.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir acciones

1. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Colonial, en reunión celebrada el día 18 de diciembre de 2007, acordó autorizar al Consejo de Administración, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde el acuerdo de la Junta General, acuerde, en una o varias veces, el aumento de su capital social en la cantidad máxima de 98.187.138,78 euros, equivalente a la mitad del capital social de la Sociedad suscrito y desembolsado en la fecha de adopción del acuerdo, atribuyéndole, además, la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente al amparo de lo establecido en el artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de estas facultades delegadas.

2. Adicionalmente, y de conformidad con lo previsto en los artículos 153.1.b, 159.2 y 282 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 18 de diciembre de 2007, aprobó la delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones y/o bonos convertibles en nuevas acciones de la sociedad. La emisión de estos valores de renta fija

podrá efectuarse en una o varias veces dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción de este acuerdo. El Consejo de Administración no ha hecho uso hasta la fecha de esta facultad.

Poderes relativos a la posibilidad de recomprar acciones

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad en su reunión celebrada el día 27 de junio de 2008, autorizó al Consejo de administración para que, de conformidad con lo establecido en los artículos 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones propias. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará el límite legal establecido, y todo ello siempre que pueda darse cumplimiento igualmente al resto de requisitos legales aplicables. Por su parte, el precio o contraprestación de adquisición mínimo será el equivalente al valor nominal de las acciones propias adquiridas, y el precio o contraprestación de adquisición máximo será el equivalente al valor de cotización de las acciones propias adquiridas en un mercado secundario oficial en el momento de la adquisición.

Dicha autorización se concede por un plazo de 18 meses a contar desde la fecha de la Junta General.

En este sentido, y en cumplimiento de lo establecido en su Reglamento Interno de Conducta, la Sociedad Dominante tiene designado a uno de sus directivos como Responsable de Autocarera.

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.

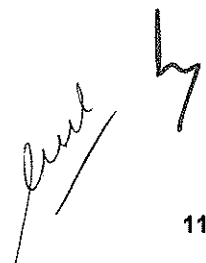
A fecha 30 de junio de 2008 la Sociedad Dominante tiene suscrito un préstamo de financiación por importe de 6.409 millones de euros, de los que a 30 de junio de 2008 se encuentran dispuestos 6.120 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad Dominante, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación 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 Dominante, entendido éste como que directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad Dominante superiores a los que mantenga de forma directa o indirecta el Sindicato de accionistas, o que haga una oferta de adquisición sobre la totalidad del capital de la Sociedad Dominante y dicha oferta sea aceptada, así como cuando los intereses del Sindicato de accionistas se reduzcan por debajo del 20% del capital de la Sociedad Dominante.

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.

El nuevo Consejo de Administración ha tenido conocimiento, recientemente, del establecimiento durante el presente ejercicio de diversos supuestos que podrían encajar en este epígrafe, procediendo a solicitar opinión legal externa sobre, entre otros extremos, la existencia de causa, proporcionalidad, y la vinculación social a los mismos.

Igualmente ha procedido respecto hipotéticos supuestos establecidos con anterioridad a este ejercicio a solicitar opinión legal en similares términos.



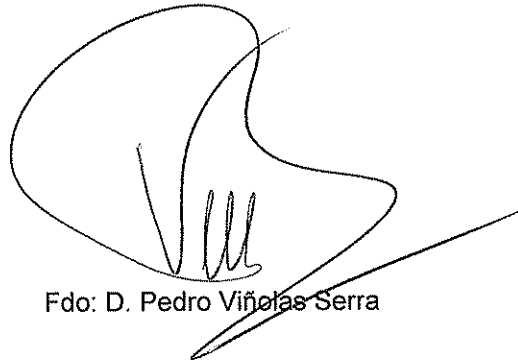
DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008, elaborados por el Consejo de Administración en su reunión del día 28 de agosto de 2008, se han extendido en el anverso de 120 folios, los dos últimos de los cuales son firmados por los Consejeros., y el resto visados por el Presidente y el Vicesecretario del Consejo.

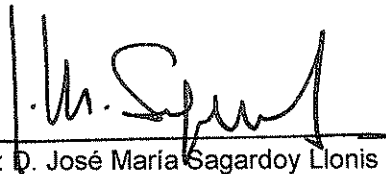
Barcelona, a 28 de agosto de 2008, digo 29 de agosto de 2008.



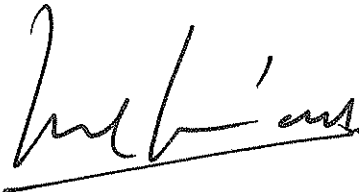
Fdo: D. Juan José Brugera Clavero



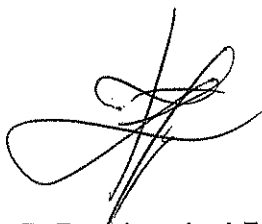
Fdo: D. Pedro Viñolas Serra



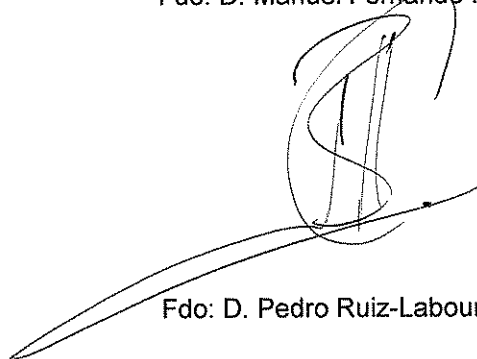
Fdo: D. José María Sagardoy Llonis



Fdo: D. Manuel Fernando Menéndez López



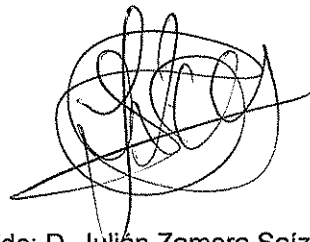
Fdo: D. Francisco José Zamorano Gómez



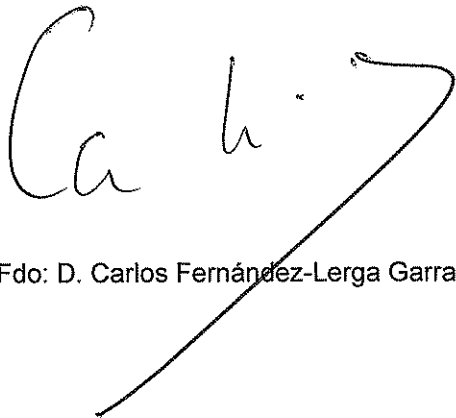
Fdo: D. Pedro Ruiz-Labourdete Garau



Fdo: Global Cartera de Valores, S.A.
(representada por D. Luis Antonio Delso Heras)



Fdo: D. Julián Zamora Saíz



Fdo: D. Carlos Fernández-Lerga Garralda



Fdo: D. Javier Iglesias de Ussel



Fdo: D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid