

# Colonial

D. Mariano Miguel Velasco, en nombre y representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la "**Sociedad**"), en su condición de Consejero Delegado de la Sociedad, en relación con el procedimiento de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del folleto informativo relativo al aumento de capital por importe de 27.466.214,88 euros, mediante la emisión de 228.885.124 acciones nuevas, de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2,98 euros por acción, con previsión de suscripción incompleta y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a todos los accionistas,

## CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del folleto informativo relativo al aumento de capital descrito anteriormente que se adjunta a la presente coincide con el folleto inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 17 de julio de 2007.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público el mencionado folleto en soporte informático en su página web.

Y para que así conste, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 17 de julio de 2007.

---

Mariano Miguel Velasco  
Consejero Delegado  
Inmobiliaria Colonial, S.A.

# *Colonial*

## **FOLLETO INFORMATIVO DE AUMENTO DE CAPITAL**

*(EL DOCUMENTO DE REGISTRO, EL MÓDULO PRO-FORMA Y LA NOTA SOBRE ACCIONES SE HAN REDACTADO, RESPECTIVAMENTE, SEGÚN ANEXOS I, II Y III DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004, RELATIVO A LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA 2003/71/CE)*

Julio 2007

*El presente Folleto ha sido aprobado e inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en sus registros oficiales con fecha 17 de julio de 2007*

## ÍNDICE

Pág.

I.	RESUMEN .....	6
1.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE COLONIAL .....	6
2.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE COLONIAL .....	7
3.	GOBIERNO CORPORATIVO Y ESTRUCTURA ACCIONARIAL .....	10
4.	DESCRIPCIÓN DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL. ....	12
5.	TIPO, CLASE E IDENTIFICACIÓN DE LOS VALORES. ....	13
6.	LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LAS ACCIONES. ....	13
7.	DIVISA DE LA EMISIÓN DE LOS VALORES. ....	13
8.	PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES NUEVAS. ....	13
9.	COMPROMISOS DE SUSCRIPCIÓN. ....	16
10.	GASTOS E IMPUESTOS CARGADOS ESPECÍFICAMENTE AL SUSCRIPTOR. ....	16
11.	ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN. ....	16
12.	FACTORES DE RIESGO. ....	17
II.	FACTORES DE RIESGO. ....	24
III.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004). ....	35
1.	PERSONAS RESPONSABLES .....	35
1.1	Identificación de las personas responsables .....	35
1.2	Declaración de las personas responsables confirmando la veracidad de la información contenida en el Documento de Registro. ....	35
2.	AUDITORES DE CUENTAS .....	35
2.1	Nombre y dirección de los auditores de cuentas .....	35
2.2	Justificación de la renuncia o revocación de los auditores de cuentas .....	35
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....	36
3.1	Información financiera histórica seleccionada .....	36
3.2	Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios. ....	38
4.	FACTORES DE RIESGO .....	38
5.	INFORMACIÓN SOBRE COLONIAL .....	38
5.1	Historial y evolución de Colonial .....	38
5.2	Inversiones .....	47
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE COLONIAL .....	55
6.1	Actividades principales del Grupo Colonial. ....	55
6.2	Mercados principales .....	73
6.3	Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho. ....	77
6.4	Información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación. ....	77
6.5	Base de las declaraciones relativas a la competitividad de Colonial. ....	77
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA .....	77
7.1	Descripción del grupo en que se integra Colonial .....	77
7.2	Sociedades dependientes de Colonial. ....	77
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO .....	82
8.1	Información sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismos. ....	82

8.2	Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible.....	83
9.	<b>ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS.....</b>	<b>84</b>
9.1	Situación financiera .....	84
9.2	Resultados de Explotación .....	84
10.	<b>RECURSOS FINANCIEROS .....</b>	<b>88</b>
10.1	Información relativa a los recursos financieros a corto y largo plazo.....	88
10.2	Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería.....	90
10.3	Requisitos de préstamo y estructura de financiación.....	92
10.4	Restricciones sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, hayan afectado o puedan afectar de manera importante a las operaciones de Colonial.....	96
10.5	Fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir con las principales inversiones futuras y con las necesidades de inmovilizado material tangible que se recogen en los epígrafes 5.2.3 y 8.1, respectivamente.....	97
11.	<b>INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS.....</b>	<b>98</b>
12.	<b>INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....</b>	<b>98</b>
12.1	Tendencias recientes más significativas .....	98
12.2	Tendencias, incertidumbres o hechos que puedan razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Colonial.....	101
13.	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS .....</b>	<b>101</b>
14.	<b>ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS. ....</b>	<b>102</b>
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en Colonial de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Colonial y desarrolladas fuera de la misma.....	102
14.2	Estructura organizativa de Colonial. ....	114
14.3	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos. ....	116
15.	<b>REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....</b>	<b>118</b>
15.1	Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales. ....	118
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares. ....	121
16.	<b>PRÁCTICAS DE GESTIÓN .....</b>	<b>121</b>
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y del período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.....	121
16.2	Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.....	121
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.....	121
16.4	Declaración sobre si Colonial cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. ....	125
17.	<b>EMPLEADOS .....</b>	<b>127</b>
17.1	General .....	127
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones .....	127
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor. ....	129
18.	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES .....</b>	<b>130</b>

18.1	Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas. ....	130
18.2	Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto.....	132
18.3	El control de la Sociedad.....	132
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor. ....	132
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS .....	132
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....	135
20.1	Información financiera histórica auditada .....	136
20.2	Información financiera pro-forma.....	151
20.3	Estados financieros .....	151
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual.....	151
20.5	Edad de la información financiera más reciente.....	152
20.6	Información intermedia y demás información financiera .....	153
20.7	Política de dividendos .....	157
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	158
20.9	Cambio significativo en la posición financiera del emisor .....	158
21	INFORMACIÓN ADICIONAL .....	158
21.1	Capital social.....	158
21.2	Estatutos y escritura de constitución .....	161
22.	CONTRATOS IMPORTANTES.....	168
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	168
23.1	Declaraciones o informes atribuidos a expertos.....	168
23.2	Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos.....	168
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA .....	168
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	169
IV.	INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004). ....	170
1.	INTRODUCCIÓN.....	170
2.	DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES, EMPRESAS IMPLICADAS, PERIODO AL QUE HACEN REFERENCIA Y BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PRO-FORMA.....	170
2.1	Descripción de las operaciones.....	170
2.2	Empresas implicadas.....	171
2.3	Periodo de referencia de los estados financieros pro-forma.....	171
2.4	Bases de presentación de los estados financieros pro-forma.....	171
3.	FUENTES DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA Y ESTADOS FINANCIEROS PRO-FORMA A 31-12-2006.....	172
4.	HIPÓTESIS UTILIZADAS EN LA ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PRO-FORMA A 31-12-2006 .....	173
5.	AJUSTES PROFORMA .....	176
6.	INFORME DEL AUDITOR.....	186
V.	INFORMACIÓN DE LOS VALORES DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004). ....	190

1.	PERSONAS RESPONSABLES.....	190
1.1	Identificación de las personas responsables.....	190
1.2	Declaración de las personas responsables.....	190
2.	FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN.....	190
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.....	190
3.1	Declaración sobre el capital circulante.....	190
3.2	Capitalización y endeudamiento.....	190
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Ampliación de Capital.....	191
3.4	Motivos de la Ampliación de Capital y destino de los ingresos.....	191
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES.....	192
4.1	Tipo, clase e identificación de los valores.....	192
4.2	Legislación según la cual se han creado las Acciones.....	192
4.3	Forma de representación de los Acciones Nuevas.....	192
4.4	Divisa de la emisión de los valores.....	192
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	192
4.6	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se han emitido los valores.....	194
4.7	Fecha prevista de emisión de los valores.....	195
4.8	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.....	195
4.9	Existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.....	195
4.10	Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual.....	195
4.11	Consideraciones fiscales.....	195
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LAS AMPLIACIONES DE CAPITAL.....	201
5.1	Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.....	201
5.2	Plan de colocación y adjudicación.....	210
5.3	Precios.....	212
5.4	Colocación y aseguramiento.....	213
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.....	214
6.1	Solicitud de admisión a cotización.....	214
6.2	Mercados regulados o mercados equivalentes en los que estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores de la emisión.....	214
6.3	Existencia de otros valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado.....	214
6.4	Entidades que actuarán como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda.....	214
6.5	Actividades de Estabilización.....	214
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.....	215
7.1	Persona o entidad que se ofrece a vender los valores; relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos 3 años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.....	215
7.2	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.....	215
7.3	Compromisos de no disposición (lock-up agreements).....	215
8.	GASTOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL.....	216
8.1	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la Ampliación de Capital.....	216
9.	DILUCIÓN.....	216
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Ampliación de Capital.....	216
9.2	Oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscribe la Ampliación de Capital.....	216

10	INFORMACIÓN ADICIONAL .....	216
10.1	Asesores relacionados con la emisión. ....	216
10.2	Información adicional sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. ....	217
10.3	Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto.....	217
10.4	Información de terceros; confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y de que no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. ....	217

## **I. RESUMEN.**

A continuación se incluyen las características principales y los riesgos esenciales asociados a Colonial y a los valores objeto del Folleto. Se hace constar expresamente que:

- Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a este Resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### **1. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE COLONIAL.**

Colonial desarrolla sus actividades en dos líneas de negocio diferenciadas: una, el negocio de alquiler o negocio de patrimonio en renta en el segmento de oficinas de calidad, ubicado fundamentalmente en los centros de negocio de tres de los mercados más importantes de la zona euro: París, Madrid y Barcelona. Complementariamente al negocio de alquiler, Colonial desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España, con una importante reserva de suelo de calidad en mercados con demanda sostenida: Andalucía, Cataluña y Madrid.

Con fecha 27 de junio de 2007, la CNMV ha autorizado la OPA formulada por Colonial sobre el 100% del capital de Riofisa. El plazo de aceptación de la OPA finalizará el 30 de julio de 2007. Colonial ya se ha asegurado un 50,001% del capital de Riofisa al haber aceptado la OPA su principal accionista, Riofisa Holding, S.L., con fecha 29 de junio de 2007. La adquisición del control de Riofisa permitirá a Colonial desarrollar el negocio de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*), lo cual conllevará una mayor diversificación de las actividades del grupo. Asimismo, permitirá al grupo introducirse en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía. Respecto a los riesgos que puede comportar la gestión de Riofisa, véase en la Sección II de este Folleto (*öFactores de Riesgoö*) el riesgo *öNuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.ö*.

En el folleto de oferta pública de venta de acciones de Riofisa aprobado por la CNMV el día 5 de julio de 2006 y en el folleto de oferta pública de adquisición de dicha sociedad por parte de Colonial aprobado por esa Comisión con fecha 27 de junio de 2007 se contiene una descripción de las actividades principales desarrolladas por Riofisa así como, en el caso del folleto de salida a bolsa, un análisis operativo y financiero de Riofisa para los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La información financiera de Riofisa correspondiente al ejercicio 2006 se encuentra a disposición del público en los registros de la CNMV y en la página web de Riofisa ([www.riofisa.com](http://www.riofisa.com)). En este Folleto se incluye la información financiera pro-forma de Colonial como si Riofisa se hubiera integrado en su Balance consolidado a 31 de diciembre de 2006 y, a efectos de cuenta de resultados, como si Riofisa se hubiera adquirido a 1 de enero de 2006, y sobre la base de una aceptación en la OPA del 100% del capital.

## 2. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA DE COLONIAL.

Las tablas siguientes incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera de Colonial y su evolución durante los años 2004, 2005 y 2006, así como hasta marzo de 2007. En cualquier caso, se señala que la información contenida en este epígrafe deberá leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados y, en todo caso, está sujeta en su integridad al contenido de los estados financieros consolidados de Colonial, que se incluyen en el epígrafe 20.1 del Documento de Registro.

A continuación se recogen las principales magnitudes financieros del balance consolidado a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

### BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)

(Según NIIF en miles de euros)	2006(*)	Var.	2005	Var.	2004
		(%)		(%)	
<b>ACTIVO</b>					
Activos no corrientes .....	8.783.278	n/r	131.784	11,3%	118.403
% sobre el total Activo .....	76,92%	--	44,27%	--	42,36%
Activos corrientes .....	2.635.909	n/r	165.912	3,0%	161.092
% sobre el total Activo .....	23,08%	--	55,73%	--	57,64%
<b>Total Activo .....</b>	<b>11.419.187</b>	<b>n/r</b>	<b>297.696</b>	<b>6,5%</b>	<b>279.495</b>
<b>PATRIMONIO NETO.....</b>	<b>3.501.225</b>	<b>n/r</b>	<b>138.639</b>	<b>2,4%</b>	<b>135.409</b>
<b>PASIVO</b>					
Pasivos no corrientes .....	3.516.330	n/r	74.895	6,3%	70.452
% sobre el total Pasivo .....	44,41%	--	47,09%	--	48,90%
Pasivos corrientes .....	4.401.632	n/r	84.162	14,3%	73.634
% sobre el total Pasivo .....	55,59%	--	52,91%	--	51,10%
<b>Total Pasivo .....</b>	<b>7.917.962</b>	<b>n/r</b>	<b>159.057</b>	<b>10,4%</b>	<b>144.086</b>
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo .....</b>	<b>11.419.187</b>	<b>n/r</b>	<b>297.696</b>	<b>6,5%</b>	<b>279.495</b>

**n/r:** La variación porcentual de la partida no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(\*) En la información de balance consolidada no se incluyen datos pro-forma 2006 ya que los datos del balance 2006 están referidos a 31 de diciembre de 2006, momento en el que ya se incluía el efecto de la incorporación al perímetro de consolidación de Colonial, de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

A continuación se recogen las principales ratios financieras correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS <sup>(1)</sup> (Según NIIF)	2006	2005	2004
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto).....	x 3,26	x 2,15	x 2,06
Endeudamiento Financiero Neto <sup>(2)</sup> EFN/EBITDA.....	x 47,64	x 6,44	x 14,82
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto	201,60%	82,66%	75,89%
Endeudamiento Financiero Neto EFN/EFN+Patrimonio Neto .....	66,38%	34,73%	23,39%
Endeudamiento Financiero Bruto <sup>(3)</sup> EFB/Total Balance .....	61,81%	38,50%	36,77%
GAV/acción <sup>(4)</sup> .....	7,75	2,08	n.d. <sup>(9)</sup>
NAV/acción <sup>(5)</sup> .....	2,59	1,43	n.d. <sup>(9)</sup>
Beneficio/acción <sup>(6)</sup> .....	0,01	0,05	0,01
PER <sup>(7)</sup> .....	x 165,21	x 65,30	x 220,42

(1) Nótese que las variaciones de los ratios entre 2005 y 2006 no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(2) Endeudamiento Financiero Neto (EFN) se define como el Endeudamiento Financiero Bruto menos el Disponible.

(3) Endeudamiento Financiero Bruto (EFB) se define como la suma de los Recursos ajenos incluidos como Pasivos no corrientes y los Recursos ajenos incluidos como Pasivos corrientes.

(4) Valor bruto de mercado (*Gross Asset Value*) conforme a la valoración practicada por CB Richard Ellis a 31 de diciembre, tal como se detalla en el apartado *Resumen de los Informes de tasación de los inmuebles de Colonial* del epígrafe 6.1.1. del Documento de Registro. Además, para el cálculo de este ratio se ha tomado en consideración el número de acciones existentes a cierre de ejercicio.

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

(6) Beneficio/acción = beneficio atribuible a la sociedad (después de minoritarios) dividido entre el número de acciones existentes a cierre de ejercicio.

(7) Para el cálculo de este ratio se ha tomado como precio de la acción el del último día de cotización bursátil de cada ejercicio.

(9) Las tasaciones realizadas por expertos independientes al cierre del ejercicio 2004 sólo incluían valoraciones de mercado de los inmuebles de inversión pero no del resto de los activos inmobiliarios de la Sociedad por lo que es imposible determinar estos indicadores (GAV y NAV) a esa fecha.

A continuación se recogen las principales magnitudes financieras de la cuenta de resultados consolidada a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA  
(Información Seleccionada)

(según NIIF en miles de euros)	Consolidado Pro-forma					
	2006 (*)	2006	Var. (%)	2005	Var. (%)	2004
<b>Cifra de negocio</b>	564.151	230.827	n/r	5.109	4,07%	4.909
<b>Ingresos por venta de Activos</b>	267.202	223.946	n/r	1.043	-96,40%	28.935
<b>Cifra total de negocio<sup>(1)</sup></b>	831.353	454.773	n/r	6.152	-81,8%	33.844
<b>Beneficio de explotación</b>	1.096.719	144.895	997,3%	13.204	186,3%	4.613
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	131,92% <sup>(2)</sup>	31,9%	--	214,6% <sup>(2)</sup>	--	13,6%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	806.608	17.370	56,50%	11.099	1.067,20%	951
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	97,02%	3,8%	--	180,4% <sup>(2)</sup>	--	2,8%
<b>Beneficio del ejercicio</b>	734.196	42.406	476,6%	7.356	460,0%	1.313
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	88,31%	9,32%	--	119,57% <sup>(2)</sup>	--	3,88%

(\*) Datos pro-forma de Colonial e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006.

(1) En la Cifra Total de Negocio se ha incluido el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las compañías dentro del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las Cuentas Anuales Consolidadas de la Sociedad, donde estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.

(2) Los porcentajes de beneficio sobre la cifra total de negocio correspondientes a la cuenta de resultados consolidada se ven afectados por el efecto del beneficio procedente de la revalorización de activos (717.003 miles de euros), partida que no forma parte de la cifra de negocio. Por esta razón, algunos de estos porcentajes son superiores al 100%.

**n/r:** La variación porcentual de la partida no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

A continuación se recogen las principales magnitudes financieras del Balance y la cuenta de resultados consolidada a 31 de marzo de 2007.

**BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)**

<i>(Según NIIF en miles de euros)</i>	<b>Marzo 2007</b>
<b>ACTIVO</b>	
Activos no corrientes .....	9.215.504
% sobre el total Activo .....	77,14%
Activos corrientes .....	2.730.474
% sobre el total Activo .....	22,86%
<b>Total Activo .....</b>	<b>11.945.978</b>
<b>PATRIMONIO NETO.....</b>	<b>3.958.144</b>
<b>PASIVO</b>	
Pasivos no corrientes .....	3.763.754
% sobre el total Pasivo .....	47,11%
Pasivos corrientes .....	4.224.080
% sobre el total Pasivo .....	52,89%
<b>Total Pasivo .....</b>	<b>7.987.834</b>
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo .....</b>	<b>11.945.978</b>

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (Información Seleccionada)**

<i>(según NIIF en miles de euros)</i>	<b>Marzo 2007</b>
<b>Cifra de negocio</b>	105.028
<b>Ingresos por venta de Activos</b>	86.740
<b>Cifra total de negocio <sup>(1)</sup></b>	191.768
<b>Beneficio de explotación</b>	372.210
% sobre cifra total de negocio	194,09% <sup>(2)</sup>
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	291.402
% sobre cifra total de negocio	151,96% <sup>(2)</sup>
<b>Beneficio del ejercicio</b>	255.460
% sobre cifra total de negocio	133,21% <sup>(2)</sup>

(1) En la Cifra Total de Negocio se ha incluido el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las compañías dentro del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las Cuentas Anuales Consolidadas de la Sociedad, donde estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.

(2) Los porcentajes de beneficio sobre la cifra total de negocio correspondientes a la cuenta de resultados consolidada se ven afectados por el efecto del beneficio procedente de la revalorización de activos (300.548 miles de euros), partida que no forma parte de la cifra de negocio. Por esta razón, algunos de estos porcentajes son superiores al 100%.

### **3. GOBIERNO CORPORATIVO Y ESTRUCTURA ACCIONARIAL.**

A continuación se acompaña cierta información relativa al tratamiento de los conflictos de interés que se pueden producir entre los administradores de la Sociedad y ésta, dada la composición del accionariado de la Sociedad (que incluye varias personas con interés en compañías inmobiliarias), a las recomendaciones de buen gobierno corporativo asumidas y no asumidas por la Sociedad y a la estructura accionarial de la misma.

#### ***Conflictos de interés de Consejeros y Altos Directivos***

En el apartado 14.3 del Documento de Registro se recogen detalladamente los mecanismos establecidos para detectar y regular los posibles conflictos de interés entre la Sociedad y sus Consejeros y Altos Directivos, que se encuentran regulados en el Reglamento del Consejo y el Reglamento Interno de Conducta.

El órgano que regula y dirime los conflictos de interés de los Consejeros es el Consejo de Administración, mientras que en el caso de los Altos Directivos, es la unidad de cumplimiento normativa o, en su defecto, el Secretario del Consejo, quien informa al Consejo de Administración.

En relación con los conflictos de interés que se pueden plantear en el seno del Consejo, la Sociedad, con anterioridad al 31 de diciembre de 2007, llevará a cabo las modificaciones en los reglamentos internos de la Sociedad que sean necesarias para hacer que el análisis y tratamiento de las situaciones de conflicto de interés de Consejeros correspondan a un comité formado por Consejeros exclusivamente independientes.

#### ***Recomendaciones de buen gobierno corporativo***

La Sociedad entiende que, tras las recientes reformas introducidas en los Estatutos Sociales, en el Reglamento de la Junta General y en el Reglamento del Consejo de Administración, cumple con la gran mayoría de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006.

Tal y como se desarrolla en el apartado 16.4 del Documento de Registro, del conjunto de 58 recomendaciones contenidas en el Código Unificado, únicamente no se han incorporado expresamente a los mencionados textos corporativos (sin que ello no obste en ningún caso para que la Sociedad pueda, en cualquier momento, decidir en la praxis su cumplimiento) las recomendaciones 9, 13, 17, 42, 44 y 54. De las que se han incorporado, se cumple de forma parcial la recomendación 3.

Sin perjuicio de las peculiaridades que pudiesen resultar de la composición de su accionariado, la Sociedad estudiará la ejecución de medidas que tiendan a la adaptación progresiva de sus reglamentos internos a las recomendaciones de buen gobierno corporativo que no se cumplen a la fecha del presente Folleto. En particular, con anterioridad al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad llevará a cabo las modificaciones en los reglamentos internos de la Sociedad que sean necesarias para hacer que el análisis y tratamiento de las situaciones de conflicto de interés de Consejeros correspondan a un comité formado por Consejeros exclusivamente independientes.

### ***Estructura accionarial***

A continuación se acompaña una tabla descriptiva de las acciones que están en poder de miembros del Consejo de Administración, ya sean participaciones significativas o no, de las acciones poseídas por accionistas que no tienen representación en el Consejo de Administración, de la autocartera de Colonial y del resto del capital de la Sociedad:

<b>CON REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>			
<b>Con participación significativa (más del 5% del capital)</b>			
<b>Nombre</b>	<b>Participación directa</b>	<b>Participación indirecta / representada</b>	<b>Participación total</b>
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	1.333 acciones (0,00%)	531.222.209 acciones (37,74%)	531.223.542 acciones (37,74%)
Nozar, S.A.	148.118.680 acciones (10,52%)	7.897.797 acciones (0,56%)	156.016.477 acciones (11,08%)
D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu	—	125.482.729 acciones (8,92%)	125.482.729 acciones (8,92%)
D. Aurelio González Villarejo	72.967.052 acciones (5,18%)	705.360 acciones (0,05%)	73.672.412 acciones (5,23%)
<b>Subtotal: 886.395.160 (62,97%)</b>			
<b>Sin participación significativa (menos del 5% del capital)</b>			
<b>Nombre</b>	<b>Participación directa</b>	<b>Participación indirecta / representada</b>	<b>Participación total</b>
D. José Ramón Carabante de la Plaza	23.327.273 acciones (1,66%)	45.184.639 acciones (3,21%)	68.511.912 acciones (4,87%)
Domingo Díaz de Mera	22.727.272 (1,61%)	3.018.804 acciones (0,21%)	25.746.076 acciones (1,82%)
D. Mariano Miguel Velasco	—	65.978 (0,00%)	65.978 (0,00%)
D. Juan Ramírez Baltuille	44.665 acciones (0,00%)	—	44.665 acciones (0,00%)
D. Francisco José Molina Calle	5.553 acciones (0,00%)	26.050 acciones (0,00%)	31.603 acciones (0,00%)
D. Enrique Montero Gómez	10.000 (0,00%)	—	10.000 (0,00%)

D <sup>a</sup> Gema Sola Navas	200 acciones (0,00%)	—	200 acciones (0,00%)
<b>Subtotal: 94.410.434 acciones (6,71%)</b>			
<b>Total con representación en el Consejo: 980.805.594 (69,68%)</b>			
<b>SIN REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>			
<b>Con participación significativa (más del 5% del capital)</b>			
D. Rafael Santamaría Trigo	—	92.990.958 acciones (6,61%)	92.990.958 acciones (6,61%)
<b>Sin participación significativa (menos del 5% del capital)</b>			
Global Cartera de Valores, S.A.	69.336.648 acciones (4,92%)	—	69.336.648 acciones (4,92%)
<b>Total sin representación en el Consejo: 162.327.606 (11,53%)</b>			
<b>Autocartera: 34.256.445 acciones (2,43%)</b>			
<b>Resto del accionariado: 230.177.544 acciones (16,35%)</b>			

El contenido de la tabla anterior se desarrolla en el apartado 18.1 del Documento de Registro.

#### **4. DESCRIPCIÓN DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL.**

El objeto de la Ampliación de Capital es proceder al repago de la deuda viva del préstamo puente concedido a Colonial en abril de este año por un sindicato de entidades financieras para satisfacer parcialmente el pago de la contraprestación de la OPA formulada sobre el 100% del capital de Riofisa, que ha sido autorizada por la CNMV el día 27 de junio de 2007. Dicho préstamo puente (por importe máximo de 700 millones de euros) ha sido concedido pero todavía no ha sido dispuesto por la Sociedad. Su objeto es satisfacer la contraprestación de la citada OPA, teniendo en cuenta que en primer lugar se dispondrá de la línea de crédito por importe de 1.300 millones de euros, concedida por dichos bancos a esos efectos.

En el caso de que el nivel de aceptación de la citada OPA sea del 100%, el importe total que tendría que satisfacer la Sociedad ascenderá a 1.999.802 miles de euros. Igualmente se han estimado unos gastos relacionados con la OPA por importe de 15.998 miles de euros, por lo que el importe total de recursos ajenos utilizados será de 2.015.800 miles de euros.

Sin perjuicio de la posibilidad de suscripción incompleta, la Ampliación de Capital se realizará mediante aportaciones dinerarias por importe nominal total de 27.466.214,88 euros, mediante la

emisión de 228.885.124 Acciones Nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 2,98 euros por Acción Nueva y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad en la proporción de 1 Acción Nueva por cada 6 acciones de las que sean titulares.

El tipo de emisión de la Ampliación de Capital será, por tanto, de 3,10 euros por Acción Nueva. Las Acciones Nuevas representan un 16,26% del capital de la Sociedad antes de ejecutarse la Ampliación de Capital y un 13,99% una vez ejecutada ésta, en el supuesto de suscripción completa.

#### **5. TIPO, CLASE E IDENTIFICACIÓN DE LOS VALORES.**

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias de Colonial, de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes, y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las que se encuentran actualmente en circulación. En concreto, estos derechos son los de participar íntegramente en el reparto de dividendos desde la fecha de inscripción de las Acciones Nuevas en el registro de IBERCLEAR, de votar en las Juntas Generales de accionistas ó cada acción da derecho a un voto, de suscribir preferentemente los aumentos de capital de Colonial, de participar en el reparto de las ganancias sociales, de participar en cualquier excedente resultante de la liquidación de la Sociedad y de información con ocasión de la celebración de las Juntas Generales de accionistas.

#### **6. LEGISLACIÓN SEGÚN LA CUAL SE HAN CREADO LAS ACCIONES.**

El régimen legal aplicable a las Acciones Nuevas es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en la LSA y en la LMV, y sus respectivas normas de desarrollo.

#### **7. DIVISA DE LA EMISIÓN DE LOS VALORES.**

Las Acciones Nuevas se denominan en euros.

#### **8. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES NUEVAS.**

La Ampliación de Capital podrá ser suscrita por los accionistas de Colonial y por cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción preferente. Tendrán la consideración de accionistas de Colonial todas aquellas personas físicas o jurídicas que figuren inscritas como tales en los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del Periodo de Suscripción Preferente, es decir, según las previsiones, el 18 de julio de 2007.

Sin perjuicio de la autocartera existente en la fecha del presente Folleto, a cada acción de la Sociedad actualmente en circulación le corresponderá un derecho de suscripción preferente sobre las Acciones Nuevas. Por cada 6 derechos de suscripción preferente de los que sea titular un accionista, dicho accionista podrá suscribir 1 Acción Nueva.

### *1. Primera vuelta: Periodo de Suscripción Preferente.*

El Periodo de Suscripción Preferente se iniciará el día siguiente al de la publicación de la Ampliación de Capital en el BORME, es decir, según las previsiones, el 19 de julio de 2007 y finalizará transcurridos 15 días naturales, es decir, el 2 de agosto de 2007.

En el supuesto de que, una vez terminado el Periodo de Suscripción Preferente, quedaran Acciones Nuevas Remanentes, la Sociedad podrá declarar la suscripción incompleta de la Ampliación de Capital o acordar la apertura de un Periodo de Adjudicación Adicional o un Periodo de Asignación Discrecional, bajo los términos y condiciones que se señalan en el apartado 5.1.3 de la Nota sobre Acciones.

La comunicación del acuerdo adoptado se realizará mediante la presentación a la CNMV del oportuno hecho relevante como máximo dentro de los cinco días hábiles siguientes a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

### *2. Segunda vuelta: Periodo de Adjudicación Adicional.*

En el caso de que la Sociedad lo establezca, el Periodo de Adjudicación Adicional transcurrirá entre las 9 y las 18 horas del día hábil siguiente a la fecha de publicación por la CNMV del citado hecho relevante.

En el supuesto de que el número de Acciones Nuevas Adicionales solicitadas fuera igual o inferior al número de Acciones Nuevas Remanentes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus peticiones. En caso de que el número de Acciones Nuevas Adicionales solicitadas fuera superior al número de Acciones Nuevas Remanentes, la Entidad Agente aplicará las reglas de adjudicación que se señalan en el apartado 5.1.3 de la Nota sobre Acciones.

En el supuesto de que, una vez terminado el Periodo de Adjudicación Adicional, quedaran Acciones Nuevas Remanentes, la Sociedad podrá dentro de los dos días hábiles siguientes declarar la suscripción incompleta de la Ampliación de Capital o acordar la apertura del Periodo de Asignación Discrecional en los términos señalados en el apartado 5.1.3 de la Nota sobre Acciones.

La comunicación del acuerdo adoptado se realizará mediante la presentación a la CNMV del oportuno hecho relevante.

### *3. Asignación Discrecional.*

En el caso de que la Sociedad lo establezca tanto en el supuesto establecido en el apartado 1 anterior como en el supuesto señalado en el apartado 2 anterior, el Periodo de Asignación Discrecional tendrá lugar durante el día hábil siguiente a la fecha de publicación por la CNMV de los oportunos hechos relevantes.

### *4. Desembolso de las Acciones Nuevas.*

En el Periodo de Suscripción Preferente (primera vuelta), el desembolso de las Acciones Nuevas suscritas se debe efectuar en el momento del ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

Respecto al Periodo de Adjudicación Adicional (segunda vuelta), si lo hubiera, las Entidades Participantes podrán requerir una provisión de fondos en el momento en que se materialice la

solicitud de Acciones Nuevas Adicionales. En el supuesto de que se incurriese en sobresuscripción, el importe correspondiente a las Acciones Nuevas Adicionales solicitadas pero no adjudicadas sería devuelto por las Entidades Participantes dentro del día hábil siguiente a la fecha comunicación por la Entidad Agente de la adjudicación de las Acciones Nuevas Adicionales. El desembolso de las Acciones Nuevas Remanentes adjudicadas deberá producirse en la fecha en que la Entidad Agente confirme la adjudicación de Acciones Nuevas Adicionales a la Entidad Participante y, si no fuera posible, no más tarde del día hábil siguiente.

En el Periodo de Adjudicación Discrecional, si lo hubiera, una vez determinada la adjudicación de las Acciones Nuevas Remanentes por la Sociedad el desembolso de las Acciones Nuevas tendrá lugar el mismo día de confirmación de la adjudicación por la Entidad Agente y por el importe efectivamente adjudicado.

#### 5. Calendario orientativo de la Ampliación de Capital.

A continuación se presenta un calendario orientativo y estimativo de la Ampliación de Capital sobre la base de que se acuerde la apertura de dos vueltas adicionales (en caso contrario, se acortarían los plazos).

<u>ACTUACION</u>	<u>FECHA</u>
Registro del Folleto relativo a la Ampliación de Capital.....	17/07/07
Publicación del anuncio de la Ampliación de Capital en el BORME.....	18/07/07
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta).....	19/07/07
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta).....	02/08/07
<b>Si hay Acciones Nuevas sobrantes:</b> Hecho relevante a la CNMV.....	Máx. 09/08/07
<b>Si se acuerda la apertura del Periodo de Adjudicación Adicional o, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional:</b> Inicio del Periodo de Adjudicación Adicional (2ª Vuelta) / Inicio del Periodo de Asignación Discrecional .....	Máx. 10/08/07
Finalización del Periodo de Adjudicación Adicional (2ª Vuelta) / Finalización del Periodo de Asignación Discrecional .....	Máx. 10/08/07
<b>Si hay Acciones Nuevas sobrantes y se ha optado previamente por el Periodo de Adjudicación Adicional:</b> Hecho relevante a la CNMV.....	Máx. 14/08/07
<b>Si se acuerda la apertura del Periodo de Asignación Discrecional:</b> Inicio del Periodo de Asignación Discrecional (3ª Vuelta).....	Máx. 16/08/07
Finalización del Periodo de Asignación Discrecional (3ª Vuelta) .....	Máx. 16/08/07
Hecho relevante a CNMV: Resultado final suscripción .....	Máx. 17/08/07
Otorgamiento de la escritura de Ampliación de Capital.....	Máx. 17/08/07
Inscripción de la escritura de Ampliación de Capital en el Registro Mercantil.....	Máx. 20/08/07
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Acciones Nuevas .....	Máx. 21/08/07
Admisión a negociación de las Acciones Nuevas .....	Máx. 24/08/07

## **9. COMPROMISOS DE SUSCRIPCIÓN.**

Con fecha 30 de marzo de 2007 y, tras la reunión del Consejo de Administración de fecha 29 de marzo de 2007 en la que se acordó la posibilidad de realizar un aumento de capital con derechos de suscripción preferente por importe total efectivo de 700.000.000 euros, la Sociedad recibió de todos sus accionistas significativos con representación en el Consejo de Administración varias cartas en virtud de las cuales dichos accionistas se comprometieron de forma expresa e irrevocable a (i) ejercitar la totalidad de los derechos de suscripción preferente que les correspondiera en la Ampliación de Capital; y a (ii) desembolsar íntegramente el precio de emisión de las Acciones Nuevas. Como consecuencia del compromiso asumido por dichos accionistas (que, según la información pública disponible, a la fecha del presente Folleto ostentan el 69,67% del capital social de Colonial), la Sociedad recibirá un desembolso mínimo por importe de 506.667.073,13 euros. Este importe mínimo se ha calculado excluyendo las acciones mantenidas en autocartera por la Sociedad a la fecha del presente Folleto, señaladas en el apartado 21.1.3 del Documento de Registro.

Dichos accionistas no asumieron compromiso alguno respecto a la suscripción de Acciones Nuevas Adicionales durante el Periodo de Adjudicación Adicional.

El citado compromiso de suscripción no se asumió por los Sres. Miguel Velasco, Ramírez Baltuille, Molina Calle y Montero Gómez ni por las Sras. Nozaleda Arenas y Sola Navas, todos ellos Consejeros de la Sociedad sin participación significativa.

## **10. GASTOS E IMPUESTOS CARGADOS ESPECÍFICAMENTE AL SUSCRIPTOR.**

Las Acciones Nuevas se emitirán por un importe de 3,10 euros por Acción Nueva, del cual 0,12 euros corresponden al valor nominal y 2,98 euros a prima de emisión. La Ampliación de Capital se efectúa libre de gastos para los suscriptores, quienes sólo tendrán que desembolsar el importe del valor nominal y prima de emisión de cada Acción Nueva.

Colonial no repercutirá gasto alguno a los suscriptores en relación con las Acciones Nuevas. No se devengarán gastos por la primera inscripción de las Acciones Nuevas en los registros contables de las Entidades Participantes. No obstante, las Entidades Participantes que lleven cuentas de los titulares de las acciones de Colonial podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de adquisición, transmisión o ejercicio de derechos de suscripción preferente y de administración de valores, que libremente determinen.

## **11. ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN.**

Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al 24 de agosto de 2007, si bien la fecha podría ser anterior si no se acordara la apertura del Periodo de Adjudicación Adicional o del Periodo de Asignación Discrecional.

En el caso de que se produjesen retrasos en la admisión a negociación sobre la fecha prevista, Colonial se compromete a dar publicidad de forma inmediata a los motivos del retraso en los boletines de cotización de las bolsas de valores de Madrid y Barcelona, y en al menos un periódico de difusión nacional, así como a comunicar dicha circunstancia a la CNMV.

## **12. FACTORES DE 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, la Sociedad diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial, así como, en un futuro, en el caso de que la OPA sobre Riofisa tenga resultado positivo, en el sector de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*ōloftsö*).

#### ***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.

La Sociedad 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. La Sociedad 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, la Sociedad 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, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

## **RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE COLONIAL**

### ***Concentración de las operaciones en España y en Francia***

A 31 de diciembre de 2006 la totalidad de los ingresos de Colonial procedentes del negocio de promociones y suelo, actividad que ha supuesto el 34% de los ingresos del año 2006, proceden de operaciones realizadas en España. Dicho porcentaje es del 33% si se consideran los ingresos pro-forma 2006 de Colonial e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, y representa el 66% de los ingresos del año 2006 (67% de los ingresos pro-forma 2006 del Grupo), tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos. De esta cifra, un 17% (35% si consideramos los ingresos pro-forma) se corresponde con los ingresos por alquileres, de los cuales un 47% (44% si consideramos los ingresos pro-forma) se han generado en España (Madrid y Barcelona), frente a un 53% (56% si consideramos los ingresos pro-forma) de ingresos en Francia (París). Los ingresos obtenidos como consecuencia de la venta de activos, que ha supuesto el 49% restante (32% si consideramos los ingresos pro-forma) de los ingresos del negocio de alquiler de Colonial del año 2006, se reparten entre España y Francia en un 21% y un 79%, respectivamente (18% y 82% en términos pro-forma).

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 114.601 miles de euros a cierre de 2005 a 7.058.451 miles de euros a cierre de 2006, fundamentalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas durante el último ejercicio. que se señalan en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro. 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.

Por otra parte, Colonial ha formalizado en abril de este año un crédito sindicado por importe conjunto de 7.177 millones de euros, en el que incluyen una serie de restricciones aplicables a la Sociedad así como la obligación de respetar determinados ratios financieros cuyo nivel afecta al coste de la financiación.

### ***Posibles modificaciones de las condiciones de la financiación corporativa***

Las entidades financieras que han concedido financiación corporativa a Colonial prevén ceder parcialmente sus participaciones en la financiación a través de un proceso ordinario de sindicación. A la fecha del presente Folleto dicho proceso de sindicación no ha concluido.

Durante el proceso de sindicación señalado anteriormente cabe la posibilidad de que, previo acuerdo de las partes, las condiciones de financiación actualmente establecidas, así como los compromisos financieros, puedan verse modificados y, como resultado de dicha modificación, puedan resultar más gravosos para Colonial. Tales modificaciones, en caso de producirse, serían comunicadas mediante la publicación del oportuno Hecho Relevante a la CNMV.

### ***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, ha entrado 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.

#### ***Possible 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 precio***

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de acciones debido a las inversiones mantenidas por el Grupo. En concreto, a 31 de marzo de 2007 el Grupo tiene una inversión en FCC, con una participación del 15,066% del capital social de dicha compañía, contabilizada dentro de la partida de *öInversiones método de participaciónö*. Esta clasificación contable responde al posicionamiento de Colonial en FCC con voluntad de permanencia a largo plazo, por lo que el Grupo no tiene intención de vender dicha participación. Sin perjuicio de esta clasificación contable, cualquier bajada sustancial de cotización a largo plazo de la acción de FCC respecto al precio de adquisición por acción (78 euros) podría afectar negativamente a la valoración de las inversiones del Grupo. La media del precio de cotización de la acción de FCC desde la fecha de adquisición (21 de diciembre de 2006) hasta el 12 de julio de 2007 ha sido de 75,11 euros.

#### ***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 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.

#### ***Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.***

La adquisición del control de Riofisa permitirá a Colonial desarrollar nuevos segmentos de negocio tales como promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*), así como entrar en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte de la Sociedad y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de la Sociedad si no se saben gestionar. No obstante, la coordinación o, en su caso, integración de la plantilla actual de Riofisa mitigará sustancialmente dicho efecto.

### ***Riesgo por deterioro del Fondo de Comercio***

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

El fondo de comercio generado en una operación de adquisición se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del negocio adquirido. El fondo de comercio, reconocido por separado para cada Unidad Generadora de Efectivo, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

En el caso de las adquisiciones llevadas a cabo durante el ejercicio 2006, Colonial ha identificado en su negocio dos Unidades Generadoras de Efectivo representadas por el segmento de negocio de alquiler y el segmento del negocio de promoción y suelo. El fondo de comercio generado en la adquisición se ha asignado a la unidad generadora de efectivo correspondiente al segmento de actividad de promoción y suelo. A 31 de diciembre de 2006 se ha comprobado que el valor de mercado menos los posibles costes de venta de dicha UGE es superior al valor en libros de la misma cuando menos en el importe del fondo de comercio registrado en el balance.

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

### ***La información financiera consolidada pro-forma no es representativa***

La información financiera pro-forma a 31 de diciembre de 2006 ha sido preparada únicamente para facilitar información acerca de cómo la adquisición de Riofisa podría haber afectado al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 de Colonial preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea de haberse perfeccionado la misma con efectos 1 de enero de 2006. Asimismo, refleja el efecto que hubiera tenido en la cuenta de resultados de Colonial la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el supuesto de que dicha adquisición hubiera tenido lugar al 1 de enero de 2006.

En la medida en que la información financiera pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar y de hecho no representa la situación financiera y patrimonial ni los resultados de las operaciones de los grupos Colonial y Riofisa.

### **RIESGOS LIGADOS A LA EMISIÓN.**

#### ***Mercado de los derechos de suscripción preferente.***

Los derechos de suscripción preferente relativos a la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante el Período de Suscripción Preferente. Colonial no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo para los mencionados derechos o el precio al que dichos derechos se vayan a negociar.

***Volatilidad del precio de cotización de las acciones de Colonial.***

No puede asegurarse que las Acciones Nuevas emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza la emisión. El precio de mercado de las acciones de Colonial es volátil. Factores tales como fluctuaciones en los resultados de la Sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad así como la situación de los mercados financieros y del sector podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de Colonial.

***Admisión a negociación de las nuevas acciones.***

Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al día 24 de agosto de 2007. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones Nuevas privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

***Acciones susceptibles de venta posterior.***

Las ventas de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la Ampliación de Capital, o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de Colonial.

## II. FACTORES DE RIESGO.

Antes de adoptar una decisión de invertir deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación. Cualquiera de estos riesgos podría afectar negativamente al negocio, a los resultados operativos o a la situación financiera del grupo formado por Colonial y sus sociedades dependientes. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían afectar al precio de las acciones de Colonial, lo que podría ocasionar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

### 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. Así, los aumentos en los tipos de interés y el fuerte crecimiento del precio de la vivienda en los últimos años han incrementado el esfuerzo financiero para la compra de vivienda. Ese carácter cíclico es, pues, uno de los principales riesgos que afectan a Colonial.

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, la Sociedad diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial, así como, en un futuro, en el caso de que la OPA sobre Riofisa tenga resultado positivo, en el sector de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*).

Dentro del sector terciario Colonial se posiciona fundamentalmente en el mercado de oficinas, tratando de localizarse en zonas *öprimeö* de París, Madrid y Barcelona. Estas zonas tienen menor exposición a las variaciones cíclicas del sector. Además, conjuntamente con el factor de la localización, Colonial trata de mitigar la exposición al riesgo del ciclo económico mediante la ocupación de sus edificios con clientes que entrañen el mínimo riesgo posible y adecuando los contratos de arrendamiento, en cuanto a su duración, superficies, etc., a las circunstancias de la coyuntura económica. Asimismo, se efectúa una rotación activa de aquellos activos maduros o situados en mercados no estratégicos.

Por lo que se refiere a la actividad de promoción residencial, el impacto cíclico se mitiga por Colonial acudiendo sólo a promociones situadas en zonas estratégicas de las grandes ciudades y, al mismo tiempo, diversificadas en cuanto a volúmenes y plazos de ejecución.

Común a la doble vertiente que afecta a la actividad inmobiliaria, inversiones en los sectores terciario y residencial, es la búsqueda de productos que aseguren su evolución futura limitando el riesgo del carácter cíclico de la actividad, tratando de evitar demoras en la obtención de licencias de obra, instalaciones, etc., al tiempo que el tipo de inversión localizada le permite una alta rotación de los inmuebles que constituyen productos maduros.

### ***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.

La Sociedad tiene establecidos todos los procesos para proceder a la gestión del patrimonio, efectuando la comercialización del inmueble, los contratos de arrendamiento, los estudios económicos de seguimiento a partir de diferentes indicadores clave de la evolución del negocio (rentabilidad, ocupación, etc.), la gestión de las rentas (facturación de rentas, gestión de fianzas, repercusión de gastos de mantenimiento de inmuebles y gastos comunes, etc.) y el mantenimiento de inmuebles.

Toda la gestión de patrimonio es supervisada periódicamente y controlada internamente de forma que todos los procesos operativos de facturación de rentas y gastos asociados, cobro de rentas y mantenimiento de inmuebles están integrados en un mismo sistema de información.

Adicionalmente, el riesgo de insolvencias en clientes del negocio de patrimonio está cubierto por procedimientos internos, así como por la política de la Sociedad de diversificación de clientes que estén presentes en varios sectores, por la baja concentración de rentas a nivel individual sobre el total y por la calidad y solvencia de los mismos.

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***

Una de las actividades que realiza Colonial es la promoción inmobiliaria, que conlleva riesgos asociados a dicha actividad.

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.

Hasta el momento en que las promociones inmobiliarias de Colonial comienzan a generar ingresos, deben realizarse diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, deben obtenerse distintos permisos y licencias y deben construirse importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

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

La planificación operativa de las promociones de Colonial se inicia con la definición de producto y desarrollo de proyecto (en localizaciones preferentes y áreas con fuerte potencial de desarrollo urbanístico), junto con un estudio económico de detalle, que contempla los diferentes aspectos comerciales, de ejecución de obra, rentabilidad económico-financiera y calendario de la promoción.

Una vez aprobados los proyectos, la Sociedad tiene establecidos los procesos para proceder a la comercialización, ejecución técnica del proyecto, seguimiento operativo y gestión de la venta de las promociones.

En la fase de ejecución de proyectos, la organización y los sistemas internos están enfocados al seguimiento del proyecto en todas sus fases, controlando las variables clave de todo el proceso (avance técnico de obras, seguimiento de los plazos de ejecución, cuantificación de los posibles retrasos, etc.). Asimismo la Sociedad cuenta con asesores externos especializados en el *project management*.

Finalmente, los procesos de administración comercial para la entrega definitiva de promociones y cierre de las mismas, están supervisados y tienen los mecanismos de control correspondientes.

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 (en particular, obliga a destinar un 30% de la edificabilidad residencial a viviendas de protección oficial y a ceder a la Administración hasta un 20% del suelo para dedicarle a usos dotacionales).

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, la Sociedad 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. Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir la normativa aplicable. Un cambio sustancial en dicha normativa podría hacer que Colonial modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera. El Departamento Técnico de la Sociedad cuenta con el asesoramiento de consultores externos que proporcionan una continua actualización sobre la regulación aplicable a la Sociedad y evalúa el impacto de los activos (revisión de licencias, adaptaciones de las instalaciones existentes por razones de seguridad, etc.) de los edificios en renta. En la actividad promotora dicha función es realizada por el *project manager*.

### ***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.

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

### ***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, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

## **RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE COLONIAL**

### ***Concentración de las operaciones en España y en Francia***

A 31 de diciembre de 2006 la totalidad de los ingresos de Colonial procedentes del negocio de promociones y suelo, actividad que ha supuesto el 34% de los ingresos del año 2006, proceden de operaciones realizadas en España. Dicho porcentaje es del 33% si se consideran los ingresos pro-forma 2006 de Colonial e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006, tal como se detalla en la tabla *öIngresos y EBITDA por líneas de negocioö* incluida en el epígrafe 6.1.1. del presente documento.

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, y representa el 66% de los ingresos del año 2006 (67% de los ingresos pro-forma 2006 del Grupo), tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos. De esta cifra, un 17% (35% si consideramos los ingresos pro-forma) se corresponde con los ingresos por alquileres, de los cuales un 47% (44% si consideramos los ingresos pro-forma) se han generado en España (Madrid y Barcelona), frente a un 53% (56% si consideramos los ingresos pro-forma) de ingresos en Francia (París). Los ingresos obtenidos como consecuencia de la venta de activos, que ha supuesto el 49% restante (32% si consideramos los ingresos pro-forma) de los ingresos del negocio de alquiler de Colonial del año 2006, se reparten

entre España y Francia en un 21% y un 79%, respectivamente (18% y 82% en términos pro-forma).

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.

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

***Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo***

Como el Grupo no posee activos remunerados importantes distintos de la participación mantenida en FCC, los ingresos de las actividades de explotación del Grupo son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

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.

Para disminuir este riesgo, Colonial, a través de su Dirección Financiera y su control interno, tiene establecida una estructura financiera acorde con su plan de negocios. 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.

La totalidad de los contratos de préstamos que la Sociedad tiene suscritos con entidades financieras tienen pactados tipos de interés variables referenciados a Euribor. Cualquier variación al alza en el futuro de este tipo de referencia tendría un impacto inmediato en la cuenta de resultados de la Sociedad. 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***

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus

inversiones por medio de créditos bancarios 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 114.601 miles de euros a cierre de 2005 a 7.058.451 miles de euros a cierre de 2006, fundamentalmente como consecuencia de las adquisiciones efectuadas durante el último ejercicio que se señalan en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro. 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.

Por otra parte, Colonial ha formalizado en abril de este año un crédito sindicado por importe conjunto de 7.177 millones de euros. Dicho crédito incluye una serie de restricciones aplicables a la Sociedad así como la obligación de respetar determinados ratios financieros cuyo nivel afecta al coste de la financiación y cuyo incumplimiento es un supuesto de vencimiento anticipado de la mencionada deuda que se señalan en el apartado 10 del Documento de Registro.

En particular, el coste financiero de la Sociedad podría incrementarse en función del nivel de ratio de endeudamiento consolidado de la Sociedad tal y como se señala en el apartado 10.3 del Documento de Registro. A 31 de marzo de 2007 el ratio de endeudamiento se situó en el 63,6%, lo que equivaldría, de acuerdo con el contrato de financiación suscrito en abril de este año, a un margen aplicable sobre Euribor del 0,80%. Sin perjuicio de lo anterior y teniendo en cuenta las condiciones del citado contrato, el margen aplicable sobre Euribor inicialmente acordado será del 1,25% anual hasta el 30 de septiembre de 2007. A partir de dicha fecha se aplicarán los márgenes concretos referenciados al ratio de endeudamiento establecidos en el contrato de financiación.

#### ***Posibles modificaciones de las condiciones de la financiación corporativa***

Las entidades financieras que han concedido financiación corporativa a Colonial prevén ceder parcialmente sus participaciones en la financiación a través de un proceso ordinario de sindicación. A la fecha del presente Folleto dicho proceso de sindicación no ha concluido.

Durante el proceso de sindicación señalado anteriormente cabe la posibilidad de que, previo acuerdo de las partes, las condiciones de financiación actualmente establecidas, así como los compromisos financieros, puedan verse modificados y, como resultado de dicha modificación, puedan resultar más gravosos para Colonial. Tales modificaciones, en caso de producirse, serían comunicadas mediante la publicación del oportuno Hecho Relevante a la CNMV.

#### ***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, ha entrado en vigor en Francia la nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas. La anterior regulación permitía bajo determinadas condiciones la

exoneración del impuesto de sociedades. La nueva normativa afecta a Colonial en los siguientes términos:

- Para evitar un interés únicamente financiero y favorecer la liquidez del sector, Francia ha introducido una retención del 20% sobre los dividendos para aquellos accionistas que controlen más del 10% de una empresa inmobiliaria cotizada. Esta medida entrará en vigor a partir del 1 de julio de 2007 y afectará a los dividendos que Colonial perciba de su participación accionarial en SFL.
- La nueva regulación también añade que ningún accionista podrá controlar más del 60% del capital social de una compañía inmobiliaria cotizada si se quiere mantener el régimen fiscal SIIC. Las empresas que superen dicho porcentaje y quieran mantener el régimen SIIC deberán reducir su participación no más tarde del 1 de enero de 2009. Actualmente Colonial cuenta con el 84,60% del capital social de SFL y, por lo tanto, deberá reducir su porcentaje accionarial por debajo del 60% si no quiere verse afectado por la pérdida del régimen fiscal SIIC.

#### ***Reclamaciones judiciales y extrajudiciales***

Colonial no se halla incurso en la actualidad en ninguna reclamación judicial o extrajudicial que pudiera tener un impacto sustancial negativo en su solvencia.

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, Colonial no se haya visto afectada por ninguna reclamación relacionada con los materiales utilizados en la construcción o rehabilitación, 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***

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

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata el Colonial son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. No obstante, Colonial supervisa sus actividades.

Sin perjuicio de lo anterior, puede que estos subcontratistas 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 de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier

incumplimiento por parte de aquél podría conllevar la responsabilidad de Colonial frente a estas obligaciones.

### ***Riesgo de precio***

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de acciones debido a las inversiones mantenidas por el Grupo. En concreto, a 31 de marzo de 2007 el Grupo tiene una inversión en FCC, con una participación del 15,066% del capital social de dicha compañía, contabilizada dentro de la partida de *öInversiones método de participaciónö*. Esta clasificación contable responde al posicionamiento de Colonial en FCC con voluntad de permanencia a largo plazo, por lo que el Grupo no tiene intención de vender dicha participación. Sin perjuicio de esta clasificación contable, cualquier bajada sustancial de cotización a largo plazo de la acción de FCC respecto al precio de adquisición por acción (78 euros) podría afectar negativamente a la valoración de las inversiones del Grupo. La media del precio de cotización de la acción de FCC desde la fecha de adquisición (21 de diciembre de 2006) hasta el 12 de julio de 2007 ha sido de 75,11 euros.

### ***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 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.

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

El Consejo de Administración de Colonial es el órgano competente para autorizar la realización de operaciones que supongan un conflicto de interés para el Consejero así como para dispensar al Consejero de la obligación de no desempeño de cargos o prestación de servicios a sociedades que compitan con el negocio principal de Colonial. Previamente a la emisión de cualquier informe previo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones conoce de la aceptación por el Consejero de puestos directivos o en el órgano de administración de otras sociedades o entidades.

### ***Nuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.***

El 12 de abril de 2007 se formuló por parte de Colonial una oferta pública de adquisición sobre 45.132.060 acciones de Riofisa, representativas del 100% de su capital social, a un precio de 44,31 euros por acción.

La OPA se condicionó a la adquisición de 22.566.481 acciones de Riofisa, que representaban un 50,001% de su capital social. Riofisa Holding, S.L., accionista mayoritario de Riofisa que está controlada por la familia Losantos Ucha, se comprometió a aceptar irrevocablemente la oferta por un total de 22.566.481 acciones de Riofisa, representativas de un 50,001% de su capital social.

El día 27 de junio de 2007, el Consejo de la CNMV ha autorizado la oferta. El periodo de aceptación se ha iniciado el día 28 de junio de 2007 y finalizará el 30 de julio de 2007.

Con fecha 29 de junio de 2007 se ha producido la aceptación por parte de Riofisa Holding, S.L. de la OPA respecto a los 22.566.481 acciones de Riofisa, representativas de un 50,001% de su capital social.

La adquisición del control de Riofisa permitirá a Colonial desarrollar nuevos segmentos de negocio tales como promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*), así como entrar en nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía.

Colonial estima que el desarrollo de esos nuevos segmentos por parte de la Sociedad y la expansión a nuevos países, aunque limitada en este último caso, podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de la Sociedad si no se saben gestionar. No obstante, la coordinación o, en su caso, integración de la plantilla actual de Riofisa mitigará sustancialmente dicho efecto.

En el folleto de oferta pública de venta de acciones de Riofisa aprobado por la CNMV el día 5 de julio de 2006 y en el folleto de oferta pública de adquisición de dicha sociedad por parte de Colonial aprobado por esa Comisión con fecha 27 de junio de 2007 se contiene una descripción de las actividades principales desarrolladas por Riofisa así como, en el caso del folleto de salida a bolsa, un análisis operativo y financiero de Riofisa para los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La información financiera de Riofisa correspondiente al ejercicio 2006 se encuentra a disposición del público en los registros de la CNMV y en la página web de Riofisa ([www.riofisa.com](http://www.riofisa.com)). En este Folleto se incluye la información financiera pro-forma de Colonial como si Riofisa se hubiera integrado en su Balance consolidado a 31 de diciembre de 2006 y, a efectos de cuenta de resultados, como si Riofisa se hubiera adquirido a 1 de enero de 2006, y sobre la base de una aceptación en la OPA del 100% del capital.

### ***Riesgo por deterioro del Fondo de Comercio***

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

El fondo de comercio generado en una operación de adquisición se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) del negocio adquirido. El fondo de comercio, reconocido por separado para cada Unidad Generadora de Efectivo, se somete a pruebas por deterioro del valor anualmente.

En el caso de las adquisiciones llevadas a cabo durante el ejercicio 2006, Colonial ha identificado en su negocio dos Unidades Generadoras de Efectivo representadas por el segmento de negocio de alquiler y el segmento del negocio de promoción y suelo. El fondo de comercio generado en la adquisición se ha asignado a la unidad generadora de efectivo correspondiente al segmento de actividad de promoción y suelo. A 31 de diciembre de 2006 se ha comprobado que el valor de mercado menos los posibles costes de venta de dicha UGE es superior al valor en libros de la misma cuando menos en el importe del fondo de comercio registrado en el balance. Para realizar esta comprobación se ha utilizado la metodología de descuento de flujos esperados en la actividad

de promociones, a una tasa considerada de mercado. Variaciones razonables en dicha tasa de descuento no darían lugar a un deterioro del fondo de comercio.

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

El importe del fondo de comercio registrado como activo intangible, consecuencia de las diferentes combinaciones de negocios realizadas en el ejercicio 2006 es de 642.178 miles de euros, siendo por tanto éste importe el máximo impacto acumulado que podrá registrarse en el patrimonio de Colonial como consecuencia de un deterioro en el desarrollo futuro de la actividad de promoción y suelo. En el apartado 20.1 del Documento de Registro se describe la composición del fondo de comercio.

#### ***La información financiera consolidada pro-forma no es representativa***

La información financiera pro-forma a 31 de diciembre de 2006 ha sido preparada únicamente para facilitar información acerca de cómo la adquisición de Riofisa podría haber afectado al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 de Colonial preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea de haberse perfeccionado la misma con efectos 1 de enero de 2006. Asimismo, refleja el efecto que hubiera tenido en la cuenta de resultados de Colonial la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el supuesto de que dicha adquisición hubiera tenido lugar al 1 de enero de 2006. En la medida en que la información financiera pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar y de hecho no representa la situación financiera y patrimonial ni los resultados de las operaciones de los grupos Colonial y Riofisa. En concreto, los márgenes históricos que ambas compañías han venido obteniendo en el negocio de promoción y suelo no pueden tomarse por tanto como referencia de los márgenes que se obtendrán en futuros ejercicios. En el caso de haberse registrado en la cuenta de resultados pro-forma del ejercicio 2006 el efecto de cambio de valor que hubiesen tenido los activos de la Sociedad si la integración en el perímetro de consolidación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se hubiera realizado el 1 de enero de 2006 y considerando los valores razonables de mercado para los activos inmobiliarios asignados al negocio de promoción y suelo recogidos en el apartado de existencias a esa fecha, el EBITDA pro-forma de promociones y suelo obtenido por Colonial durante el ejercicio 2006 se habría reducido en 89.703 miles de euros.

#### **RIESGOS LIGADOS A LA EMISIÓN.**

##### ***Mercado de los derechos de suscripción preferente.***

Los derechos de suscripción preferente relativos a la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante el Período de Suscripción Preferente. Colonial no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo para los mencionados derechos o el precio al que dichos derechos se vayan a negociar.

##### ***Volatilidad del precio de cotización de las acciones de Colonial.***

No puede asegurarse que las Acciones Nuevas emitidas vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio que se realiza la emisión. El precio de mercado de las acciones de Colonial es volátil. Factores tales como fluctuaciones en los resultados de la Sociedad, cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad así como la situación de los mercados financieros y del sector podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de Colonial.

***Admisión a negociación de las nuevas acciones.***

Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona e incluidas en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al día 24 de agosto de 2007. Cualquier retraso en el inicio de la negociación bursátil de las Acciones Nuevas privaría de liquidez en el mercado a dichas acciones, dificultando a los inversores la venta de las mismas.

***Acciones susceptibles de venta posterior.***

Las ventas de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la Ampliación de Capital, o la percepción de que estas ventas se puedan producir, podrían afectar negativamente al precio de cotización de las acciones de Colonial.

### **III. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004).**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Identificación de las personas responsables**

Mariano Miguel Velasco, en nombre y representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la **õSociedadõ** o **õColonialõ**), en su calidad de Consejero Delegado asume la responsabilidad del contenido del presente folleto informativo (compuesto por el Resumen, el Documento de Registro, el Módulo de Información Financiera Pro-Forma y la Nota sobre Acciones óel **õFolletoõ**).

Mariano Miguel Velasco fue designado Consejero Delegado en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el 22 de febrero de 2007.

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

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

#### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

##### **2.1 Nombre y dirección de los auditores de cuentas**

Las cuentas anuales individuales de Colonial, correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006 han sido formuladas de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en España. Asimismo, las cuentas anuales consolidadas de Colonial, correspondientes a los mismos ejercicios, han sido formuladas de conformidad con las normas internacionales de información financiera (las **õNIIFõ**).

Tanto las cuentas anuales individuales como las consolidadas correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006 han sido auditadas por PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. (**õPWCõ**), con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 43, sociedad inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0242.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Colonial celebrada el 5 de junio de 2007 acordó designar a Deloitte, S.L. como auditores de Colonial para la revisión de las cuentas anuales de la compañía, individuales y consolidadas, por un periodo inicial de tres (3) años y que se iniciará en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007.

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

PWC no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de cuentas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.

### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

#### 3.1 Información financiera histórica seleccionada

En las siguientes tablas se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera de Colonial y su evolución durante el periodo 2004-2006. Colonial ha optado por aplicar, en la formulación de sus cuentas anuales, el criterio de valor de mercado (*öfair market valueö*) a las propiedades de inversión dentro de las opciones permitidas por la norma NIC 40. Los datos de ejercicios anteriores que se incluyen en el presente Documento de Registro se muestran registrados bajo el mismo criterio, motivo por el cual difieren de los datos incluidos en las cuentas anuales auditadas de los años 2004 y 2005 que fueron elaboradas de conformidad con el criterio de valor de coste para registrar el valor de las propiedades de inversión.

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

La información pro-forma contenida en este epígrafe se refiere a la cuenta de resultados consolidada pro-forma de Colonial bajo la hipótesis de que a 1 de enero de 2006 se hubiera liquidado la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y, por tanto, dicha Cuenta muestra los resultados de un ejercicio completo de ambas compañías.

#### BALANCE CONSOLIDADO (Información Seleccionada)

(Según NIIF en miles de euros)	2006(*)	Var.	2005	Var.	2004
		(%)		(%)	
<b>ACTIVO</b>					
Activos no corrientes .....	8.783.278	n/r	131.784	11,3%	118.403
% sobre el total Activo .....	76,92%	--	44,27%	--	42,36%
Activos corrientes .....	2.635.909	n/r	165.912	3,0%	161.092
% sobre el total Activo .....	23,08%	--	55,73%	--	57,64%
<b>Total Activo .....</b>	<b>11.419.187</b>	<b>n/r</b>	<b>297.696</b>	<b>6,5%</b>	<b>279.495</b>
<b>PATRIMONIO NETO.....</b>	<b>3.501.225</b>	<b>n/r</b>	<b>138.639</b>	<b>2,4%</b>	<b>135.409</b>
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	30,66%	--	46,57%	--	48,45%
<b>PASIVO</b>					
Pasivos no corrientes .....	3.516.330	n/r	74.895	6,3%	70.452
% sobre el total Pasivo .....	44,41%	--	47,09%	--	48,90%
Pasivos corrientes .....	4.401.632	n/r	84.162	14,3%	73.634
% sobre el total Pasivo .....	55,59%	--	52,91%	--	51,10%
<b>Total Pasivo .....</b>	<b>7.917.962</b>	<b>n/r</b>	<b>159.057</b>	<b>10,4%</b>	<b>144.086</b>
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	69,34%	--	53,43%	--	51,55%
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivo .....</b>	<b>11.419.187</b>	<b>n/r</b>	<b>297.696</b>	<b>6,5%</b>	<b>279.495</b>

**n/r:** La variación porcentual de la partida no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(\*) En la información de balance consolidado no se incluyen datos pro-forma 2006 ya que los datos del Balance 2006 están referidos a 31 de diciembre de 2006, momento en el que ya se incluía el efecto de la incorporación al perímetro de consolidación de Colonial de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS <sup>(1)</sup> (Según NIIF)	2006	2005	2004
Ratio de apalancamiento (Total Balance/Patrimonio Neto).....	x 3,26	x 2,15	x 2,06
Endeudamiento Financiero Neto <sup>(2)</sup> EFN/EBITDA.....	x 47,64	x 6,44	x 14,82
Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto	201,60%	82,66%	75,89%
Endeudamiento Financiero Neto EFN/EFN+Patrimonio Neto .....	66,38%	34,73%	23,39%
Endeudamiento Financiero Bruto <sup>(3)</sup> EFB/Total Balance .....	61,81%	38,50%	36,77%
Retorno sobre Activos promedio ROA (EBIT/Act Medio) .....	n.r <sup>(8)</sup>	3,97%	0,98%
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio ROE (B° Neto/Patrim. Neto).....	n.r <sup>(8)</sup>	5,37%	0,97%
GAV/acción <sup>(4)</sup> .....	7,75	2,08	n.d. <sup>(9)</sup>
NAV/acción <sup>(5)</sup> .....	2,59	1,43	n.d. <sup>(9)</sup>
Beneficio/acción <sup>(6)</sup> .....	0,01	0,05	0,01
PER <sup>(7)</sup> .....	x 165,21	x 65,30	x 220,42

(1) Nótese que las variaciones de los ratios entre 2005 y 2006 no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(2) Endeudamiento Financiero Neto (EFN) se define como el Endeudamiento Financiero Bruto menos el Disponible.

(3) Endeudamiento Financiero Bruto (EFB) se define como la suma de los Recursos ajenos incluidos como Pasivos no corrientes y los Recursos ajenos incluidos como Pasivos corrientes.

(4) Valor bruto de mercado (*Gross Asset Value*) conforme a la valoración practicada por CB Richard Ellis a 31 de diciembre, tal como se detalla en el apartado *Resumen de los informes de tasación de los inmuebles de Colonial* del epígrafe 6.1.1. del presente Documento de Registro. Además, para el cálculo de este ratio se ha tomado en consideración el número de acciones existentes a cierre de ejercicio.

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

(6) Beneficio/acción = beneficio atribuible a la sociedad (después de minoritarios) dividido entre el número de acciones existentes a cierre de ejercicio.

(7) Para el cálculo de este ratio se ha tomado como precio de la acción el del último día de cotización bursátil de cada ejercicio.

(8) El cálculo de estos ratios (ROA y ROE) implican la obtención de rentabilidades medidas en bases anuales. Las variaciones tan relevantes que se han producido en momentos puntuales del ejercicio 2006 tanto en los Activos como en el Patrimonio de la Sociedad distorsionan cualquier cálculo que se pueda hacer de dichos ratios.

(9) Las tasaciones realizadas por expertos independientes al cierre del ejercicio 2004 sólo incluían valoraciones de mercado de los inmuebles de inversión pero no del resto de los activos inmobiliarios de la Sociedad por lo que es imposible determinar estos indicadores (GAV y NAV) a esa fecha.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA  
(Información Seleccionada)

(según NIIF en miles de euros)	Consolidado Pro-forma					
	2006 (*)	2006	Var. (%)	2005	Var. (%)	2004
<b>Cifra de negocio</b>	564.151	230.827	n/r	5.109	4,07%	4.909
<b>Ingresos por venta de Activos</b>	267.202	223.946	n/r	1.043	-96,40%	28.935
<b>Cifra total de negocio<sup>(1)</sup></b>	831.353	454.773	n/r	6.152	-81,8%	33.844
<b>Beneficio de explotación</b>	1.096.719	144.895	997,3%	13.204	186,3%	4.613
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	131,92% <sup>(2)</sup>	31,9%	--	214,6% <sup>(2)</sup>	--	13,6%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	806.608	17.370	56,50%	11.099	1.067,20%	951
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	97,02%	3,8%	--	180,4% <sup>(2)</sup>	--	2,8%
<b>Beneficio del ejercicio</b>	734.196	42.406	476,6%	7.356	460,0%	1.313
<i>% sobre cifra total de negocio</i>	88,31%	9,32%	--	119,57% <sup>(2)</sup>	--	3,88%

(\*) Datos pro-forma de Colonial e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006.

(1) En la Cifra Total de Negocio se ha incluido el importe de los ingresos por venta de activos al ser esta una actividad ordinaria de las compañías dentro del sector inmobiliario. Dicho criterio difiere del utilizado en las Cuentas Anuales Consolidadas de la Sociedad, donde estas ventas se reflejan por el importe neto de la plusvalía.

(2) Los porcentajes de beneficio sobre la cifra total de negocio correspondientes a la cuenta de resultados consolidada se ven afectados por el efecto del beneficio procedente de la revalorización de activos (717.003 miles de euros), partida que no forma parte de la cifra de negocio. Por esta razón, algunos de estos porcentajes son superiores al 100%.

**n/r:** La variación porcentual de la partida no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

### **3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios**

En el epígrafe 20.6 del presente Documento de Registro, se recoge información financiera relativa al periodo enero-marzo de los ejercicios 2006 y 2007 de la Sociedad.

## **4. FACTORES DE RIESGO**

Los factores de riesgo relativos a Colonial se encuentran recogidos en la Sección II del presente Folleto.

## **5. INFORMACIÓN SOBRE COLONIAL**

### **5.1 Historial y evolución de Colonial**

#### **5.1.1 Nombre legal y comercial**

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

#### **5.1.2 Lugar y número de registro**

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

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

Colonial (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A. y, antes, Grupo Fosforera Española S.A.) se constituyó como sociedad anónima española, por un periodo indefinido, el 8 de noviembre de 1956.

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

Colonial (anteriormente òGrupo Inmocaral, S.A.ö) tenía su domicilio social en Madrid, calle Pedro de Valdivia, nº 16. Con ocasión de la celebración el día 22 de febrero de 2007 de la Junta General de accionistas que aprobó la fusión de Colonial con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), también se aprobó el cambio de domicilio social a Barcelona, Avda. Diagonal, 532, sujeto a la condición de que se inscribiera la fusión en el Registro Mercantil. Dicha inscripción y, por tanto, el cumplimiento de la condición, tuvo lugar el día 27 de abril de 2007.

Los teléfonos de contacto de Colonial son los siguientes:

Teléfono: (+34) 93 404 79 00

Telefax: (+34) 93 404 85 40

### ***Legislación***

Colonial tiene la forma jurídica de sociedad anónima y se rige por la Ley de Sociedades Anónimas cuyo Texto Refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (la *õLSAö*) y demás normativa aplicable en el ámbito del mercado de valores.

### ***Marco jurídico regulador***

(a) Marco jurídico regulador en España

La actividad de alquiler de locales de oficinas y de locales comerciales se instrumentaliza a través de contratos de arrendamientos urbanos. Los contratos de arrendamientos se rigen, fundamentalmente, por el Texto Refundido de la Ley de Arrendamientos Urbanos (Ley 29/1994, de 24 de noviembre).

Por otro lado, en el desarrollo de la actividad referente a la promoción inmobiliaria (que incluye, entre otras, la construcción), la Sociedad se encuentra afectada por diversas disposiciones:

La actividad de construcción y rehabilitación está, en primer lugar, afectada por la legislación urbanística que se encuentra desarrollada en dos ámbitos legislativos distintos: el estatal y el autonómico. Esta dualidad de ámbitos tiene su fundamento en el reparto de competencias derivado de la Constitución Española de 1978.

En el ámbito estatal las reglas del Derecho urbanístico se contienen en la Ley 8/2007, de 18 de mayo, del Suelo (esta Ley deroga la Ley 6/1998, de 13 de abril de Régimen del Suelo y Valoraciones), en vigor desde el 1 de julio de 2007, y en determinados preceptos aún vigentes del Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana (declarado inconstitucional en su mayor parte por la Sentencia del Tribunal Constitucional 61/1997, de 20 de marzo de 1997 y Sentencia del Tribunal Constitucional 164/2001, de 11 de julio) y posteriormente afectados por derogación parcial efectuada por la Ley 6/1998 y Ley 8/2007.

Por la relevancia supletoria que todavía mantienen, es conveniente citar, asimismo, el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana, aprobado por RD 1346/1976, de 9 de abril, y los Reglamentos de Gestión Urbanística, Disciplina Urbanística y Planeamiento Urbanístico, aprobados respectivamente por RD 3288/1978, de 25 de agosto, RD 2187/1978, de 23 de junio y RD 2159/1978, de 23 de junio.

La nueva Ley del Suelo estatal (Ley 8/2007), que le es de aplicación a Colonial en su negocio de promoción y suelo, introduce las siguientes novedades:

(a) La fijación de un porcentaje determinado de la edificabilidad residencial destinado a viviendas sujetas a algún régimen de protección pública (cuyos márgenes de beneficio son muy inferiores a los de la vivienda libre). Esta reserva será determinada por la legislación sobre ordenación territorial y urbanística o, de conformidad con ella, por los instrumentos de ordenación y, como mínimo, comprenderá los terrenos necesarios para realizar el 30% de la edificabilidad residencial

prevista por la ordenación urbanística en el suelo que vaya a ser incluido en actuaciones de urbanización.

No obstante, dicha legislación podrá también fijar o permitir excepcionalmente una reserva inferior para determinados municipios o actuaciones, siempre que, cuando se trate de actuaciones de nueva urbanización, se garantice en el instrumento de ordenación el cumplimiento íntegro de la reserva dentro de su ámbito territorial de aplicación y una distribución de su localización respetuosa con el principio de cohesión social.

Como se ha indicado, la legislación autonómica sobre ordenación territorial y urbanística podría fijar un umbral superior e incluso, en casos excepcionales, inferior. En todo caso, debe tenerse en cuenta que la mayoría de las legislaciones autonómicas recogen ya esta obligación, incluso con un porcentaje superior al 30% en algunos casos, por lo que Colonial estima que esta reforma no tendrá un impacto significativo en la Sociedad.

(b) La determinación de nuevos porcentajes de participación de la comunidad en las plusvalías derivadas de la actuación urbanística, previéndose la necesidad genérica de ceder a la Administración, libre de cargas de urbanización, suelo en el que materializar un porcentaje de la edificabilidad media ponderada que oscila entre un 5% y un 15%, (frente al máximo del 10% previsto en la legislación anterior). No obstante la legislación sobre ordenación territorial y urbanística podrá permitir excepcionalmente reducir o incrementar este porcentaje de forma proporcionada y motivada, hasta alcanzar un máximo del 20% en el caso de su incremento, para las actuaciones o los ámbitos en los que el valor de las parcelas resultantes sea sensiblemente inferior o superior, respectivamente, al medio en los restantes de su misma categoría de suelo.

(c) La consideración de tan solo dos tipos de suelo: en situación de suelo rural y urbanizado, en lugar de los tres tipos que preveía la Ley 6/1998 (urbano, urbanizable y no urbanizable). Por tanto, el suelo urbanizable y no urbanizable pasa a ser considerado como suelo rural.

(d) Las valoraciones del suelo, las instalaciones, construcciones y edificaciones, y los derechos constituidos sobre o en relación con ellos se rigen por esta ley cuando tengan por objeto:

(i) la verificación de las operaciones de reparto de beneficios y cargas u otras precisas para la ejecución de la ordenación territorial y urbanística en las que la valoración determine el contenido patrimonial de facultades o deberes propios del derecho de propiedad, en defecto de acuerdo entre todos los sujetos afectados;

(ii) la fijación del justiprecio en la expropiación, cualquiera que sea la finalidad de ésta y la legislación que la motive;

(iii) la fijación del precio a pagar al propietario en la venta o sustitución forzosas; o

(iv) la determinación de la responsabilidad patrimonial de la Administración Pública.

Es preciso señalar que cuando el suelo sea rural (categoría en la que entraría el suelo urbanizable de la Ley 6/1998), los terrenos se tasarán mediante la capitalización de la renta anual o potencial, método propio del anterior suelo no urbanizable.

(e) Los instrumentos de ordenación territorial y urbanística se someterán a una evaluación ambiental previa, sin perjuicio de la evaluación de impacto ambiental de los proyectos que se requieran para su ejecución, y a un informe de sostenibilidad económica acerca del impacto que en

las administraciones públicas tendrá la construcción y el mantenimiento de las infraestructuras, debiendo además incorporarse o remitirse los mapas de riesgos naturales.

En el ámbito autonómico, las normas de Derecho urbanístico se encuentran recogidas en cada una de las Comunidades, debiendo acudir a éstas para ver la regulación vigente en cada territorio.

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

También en este ámbito conviene tener en cuenta disposiciones autonómicas como la Ley 2/1999, de 17 de marzo, de Medidas para la Calidad de la Edificación (Comunidad Autónoma de Madrid) o la Ley 24/1991, de 29 de noviembre, de la Vivienda (Comunidad Autónoma de Cataluña).

Una vez construida la edificación promovida es posible someterla al régimen jurídico de la propiedad horizontal regulada en la Ley 49/1960, de 21 de julio, modificada por la Ley 8/1999 de 6 de abril, Ley 1/2000, de 7 de enero y Ley 51/2003, de 2 de diciembre.

Las ventas de viviendas realizadas por la Sociedad se rigen por las normas sobre transmisión de inmuebles del Derecho Civil, por la legislación hipotecaria y por el Real Decreto 515/1989, de 21 de abril, sobre Protección de los Consumidores en cuanto a la información a suministrar en la compraventa y arrendamientos de viviendas. Además de estas disposiciones, es importante destacar las normas que inciden en la financiación de las promociones:

- a) En primer lugar, la percepción de cantidades anticipadas por los promotores o gestores se encuentra regulada por la Ley 57/1968, de 27 de julio. Esta Ley establece determinadas obligaciones para el promotor de las viviendas que no sean de Protección Oficial cuando perciba cantidades entregadas en efectivo o mediante cualquier efecto cambiario de cesionarios finales con anterioridad a la finalización de las obras en cuanto a la garantía de devolución de dichas cantidades.
- b) En segundo lugar, la Sociedad, para la financiación de la construcción, formaliza, en el momento del otorgamiento de la escritura de obra nueva y división horizontal de cada promoción, préstamos hipotecarios en los que el posterior adquirente del inmueble se subroga frente a la entidad financiera correspondiente. La subrogación del préstamo se regula por las normas del Derecho Civil común. El Real Decreto 515/1989 impone al promotor la obligación de tener a disposición del público una nota explicativa que indique el Notario autorizante de la escritura de préstamo hipotecario, su fecha, los datos de inscripción en el Registro de la Propiedad y la responsabilidad hipotecaria de cada vivienda con expresión de vencimientos y cantidades. Además, estas indicaciones deben constar en los folletos publicitarios de las promociones.

Finalmente, las empresas que realizan actividades de promoción inmobiliaria están también sujetas a la legislación de prevención del blanqueo de capitales (Ley 19/1993 y su reglamento, aprobado por Real Decreto 925/1995 y modificado por el RD 54/2005, de 21 de enero de 2005), lo que implica que deben cumplir determinadas obligaciones: dotarse de un órgano de control y comunicación y de sistemas de control interno en la materia, identificar a los clientes exigiéndoles determinada documentación, conservar dicha documentación, examinar de modo especial ciertas operaciones, desarrollar actuaciones de formación del personal, comunicar al Servicio competente

adscrito al Banco de España las operaciones que puedan presentar indicios de relación con el blanqueo de capitales, facilitarle la información que requiera, declarar periódicamente al mismo ciertas operaciones...

(b) Marco jurídico regulador en Francia

A SFL, en su actividad de arrendamiento de oficinas en Francia, se le aplican las disposiciones del código de arrendamientos urbanos francés que sustituyó al Decreto nº 53-960 de 30 de septiembre de 1953.

Las disposiciones más importantes del código de arrendamientos francés, aplicables a SFL, son:

El artículo L.145-4 del código establece que el plazo de duración de un arrendamiento comercial no puede ser inferior a 9 años. No obstante, las partes libremente pueden renunciar a dicho plazo mínimo en caso de que el plazo del arrendamiento no supere los 2 años.

Sin perjuicio de lo anterior, el propietario del inmueble tiene derecho de terminación cada tres años cuando se producen reformas sustanciales en el edificio (como la demolición del mismo y rehabilitación). En ese caso, el propietario debe pagar una compensación al arrendatario (*õindemnitõ d'evictionõ*) basada en el precio de mercado de la renta.

Además de ese derecho limitado de terminación, el propietario puede resolver el contrato de arrendamiento en caso de incumplimiento del arrendatario, aunque la resolución no es efectiva hasta que se le notifique al arrendatario el incumplimiento.

El arrendatario, de acuerdo con lo establecido en el código de arrendamientos, tiene derecho a extender el plazo de duración del arrendamiento. De acuerdo con lo establecido en el artículo L.145-8, ese derecho podrá ser ejercitado por el arrendatario si ha desarrollado su actividad durante un periodo mínimo de tres años. La renovación del arrendamiento siempre debe ser por el mismo plazo que el vigente en ese momento, y como mínimo por 9 años.

La cesión del arrendamiento está permitida bajo el código siempre que se trate de una cesión de negocio; en ese caso el cedente continuará siendo responsable frente al propietario del inmueble.

Por lo que respecta a la renta, las partes son libres de estipular que la misma esté indexada anualmente (normalmente al índice de costes de construcción). De acuerdo con lo establecido en el artículo L.145-33 del código, a la renovación del arrendamiento o a la revisión de la renta, las partes deben tener en cuenta para fijar la nueva renta factores como las características del inmueble (la situación, las instalaciones, etc.), factores que puedan tener impacto en el negocio desarrollado por el arrendatario (dimensión de la ciudad, área en donde se encuentra ubicada, medios de transporte, etc.), niveles actuales de renta., etc.

Es habitual que el propietario de un inmueble exija la constitución de una fianza bajo el contrato de arrendamiento, sin perjuicio de que las rentas satisfechas por adelantado o garantizadas mediante un depósito generen intereses para el arrendatario al tipo de interés del Banco de Francia si los pagos anticipados representan más de dos rentas del contrato.

Las disposiciones relativas a reparaciones y seguros del inmueble vienen recogidas en el Código Civil francés, aunque las partes pueden pactar otra cosa en su contrato. Normalmente, en la negociación se pacta que el arrendatario asuma el coste de las reparaciones y del seguro, así como los costes de gestión del edificio y el impuesto de bienes inmuebles.

Por otro lado, a SFL le son de aplicación otras disposiciones generales tales como el *code de la construction et de l'habitation* y el *code de l'environnement*, que regulan obligaciones de control para el propietario en lo relativo a asbesto en los edificios, legionela, seguridad contra incendios, riesgo medioambiental, etc.

#### **5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de Colonial**

Colonial se constituyó como sociedad anónima en España el 8 de noviembre de 1956 bajo la denominación social "Fosforera Española, S.A.", ese mismo año inició su actividad con una vocación eminentemente industrial centrada en el sector de la fabricación y comercialización de cerillas y fósforos.

Tras la recesión del mercado de los fósforos, cerillas y sus derivados a finales de la década de los ochenta, "Fosforera Española, S.A." se conformó como una sociedad *holding* cuya actividad principal pasó a ser la adquisición y tenencia de participaciones financieras en otras sociedades de diversos sectores.

Grupo Inmocaral, S.A., como grupo netamente inmobiliario, nace en el año 2001 tras la oferta pública de adquisición de acciones formulada por Sandobella Holding B.V., sociedad controlada por la familia Carrasco Houston.

En junio de 2002, y para el desarrollo del nuevo proyecto inmobiliario, se llevó a cabo una ampliación de capital que fue suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa S.A. y por Parkfield Trading Ltd., sociedades controladas también por la familia Carrasco Houston, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa S.A. y en un solar propiedad de Parkfield Trading Ltd.

En agosto de 2003, y con el objeto de dar mayor difusión al valor, la antigua Grupo Inmocaral, S.A. cerró un aumento de capital por importe total de 25,2 millones de euros.

Asimismo, en noviembre de 2005 se liquidó la oferta pública de adquisición de acciones de Grupo Inmocaral, S.A. formulada por Inversiones Empresariales Tersina S.L.U. y por Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U., sociedades íntegramente participadas por D. Luis Manuel Portillo Muñoz y D<sup>a</sup> María Jesús Valero Pérez, respectivamente, en virtud de la cual ambas sociedades, pertenecientes al Grupo Zent (grupo controlado por el Sr. Portillo), adquirieron conjuntamente el 72,35% del capital de la Sociedad. La participación conjunta, directa o indirecta, mantenida por el Sr. Portillo asciende en la actualidad al 37,74%.

Durante el ejercicio 2006 y durante los meses transcurridos del presente ejercicio, los principales acontecimientos que han tenido lugar en el desarrollo de la actividad de la Sociedad han sido los siguientes:

#### ***Aumentos de capital con aportaciones dinerarias y no dinerarias***

En julio de 2006 la antigua Grupo Inmocaral, S.A. cerró una operación de incremento del capital social mediante tres tramos (con aportaciones no dinerarias y dinerarias) por importe total efectivo aproximado de 2.683.594 miles de euros.

Con ello, la Sociedad llevó a buen término las previsiones que se detallaban en el folleto explicativo de la oferta pública de adquisición formulada por Grupo Zent sobre la totalidad del capital de la Sociedad, incorporando a la misma el núcleo esencial de la actividad inmobiliaria que

realizaba el Grupo Zent. Por otro lado, la Sociedad allegó recursos económicos suficientes para acometer un proyecto de crecimiento sostenible en el que, además de los accionistas de la Sociedad, participaran otros inversores cualificados de solvencia reconocida con experiencia y conocimiento del mercado inmobiliario que, con una vocación de permanencia en el accionariado de la Sociedad, contribuyeran a crear uno de los grandes grupos españoles del sector inmobiliario.

El resultado de la suscripción y desembolso de cada uno de los tramos fue el siguiente:

- (a) el primero, con aportaciones no dinerarias consistentes en sociedades y activos pertenecientes al Grupo Zent, se ejecutó por un importe total efectivo de 436.279 miles de euros;
- (b) el segundo, por aportaciones dinerarias realizadas por inversores estratégicos por importe efectivo total de 1.503.269 miles de euros. Este tramo de aportaciones dinerarias incluía compromisos, por parte de Colonial, de compra de activos inmobiliarios a parte de los inversores por un importe neto de 331.150 miles de euros.
- (c) el tercero, por aportaciones dinerarias y con reconocimiento de los derechos de suscripción supuso el desembolsó de un importe efectivo de 744.046 miles de euros.

Como consecuencia del cumplimiento por parte de Inversiones Empresariales Tersina S.L.U. y de Desarrollo Empresarial Quetro S.L.U. de sus respectivos compromisos de no ejercicio y transmisión de sus derechos de suscripción preferente en el tercer aumento de capital con aportaciones dinerarias, Grupo Zent, a través de dichas sociedades y de las demás sociedades del Grupo Zent que son accionistas de la Sociedad, pasó a mantener una participación conjunta del 38,441% del capital. Dicha participación (que, en la actualidad, es de un 37,74%), no constituye una participación de control.

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

En octubre de 2006 se liquidó la oferta pública de adquisición de acciones de la sociedad ya extinguida Inmobiliaria Colonial, S.A. (**öInmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)ö**) formulada por la antigua Grupo Inmocaral, S.A., en virtud de la cual dicha sociedad adquirió el 93,41% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Parte de los fondos obtenidos como consecuencia de la ampliación descrita en el apartado anterior se destinaron a cumplir con las obligaciones de pago derivadas de esta OPA.

Como consecuencia de la formulación de dicha OPA, la Sociedad se vio obligada a formular una OPA sobre la filial francesa de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) que cotizaba en la Bolsa de Paris, Société Foncière Lyonnaise (**öSFLö**).

La oferta se dirigió a todas las acciones de SFL que no eran propiedad de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), aproximadamente un 20,64% del capital social.

Como consecuencia de la OPA, Colonial consolidó una participación del 89,67% del capital de SFL (que en la actualidad es del 84,60%). De acuerdo con lo que se señala en el factor de riesgo *öPérdida del status SIIC de SFL y cambios en el régimen fiscalö*, para que SFL se siga beneficiando del régimen fiscal favorable aplicable a las SIIC, su accionista de control (Colonial) deberá reducir su participación accionarial en dicha compañía hasta un 60% o menos del capital no

más tarde del 1 de enero de 2009. A la fecha del presente Folleto Colonial no tiene prevista ninguna operación concreta de transmisión de dicha participación accionarial.

***Compra del 15% de Fomento de Construcciones y Contratas S.A.***

Con fecha 21 de diciembre de 2006, Acciona, S.A. transmitió a la Sociedad 19.671.780 acciones de la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas S.A. (õFCCö), representativas del 15,066% de su capital social.

El precio total de la compraventa fue de 1.534 millones de euros, lo que implicaba un precio por acción de 78 euros.

Como consecuencia de ésta adquisición, D. Luis Manuel Portillo Muñoz y D. Mariano Miguel Velasco han pasado a formar parte del Consejo de Administración de FCC en representación de la Sociedad según acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas de FCC celebrada el 28 de junio de 2006.

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

Tal y como se estableció en el folleto de la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), la antigua Grupo Inmocaral, S.A. estudiaría la posibilidad de proceder a la reorganización de su grupo de sociedades (en el que se integraba desde la fecha de liquidación de dicha OPA también la propia Inmobiliaria Colonial, S.A. ósociedad absorbidaó) con el fin de hacer más eficiente la estructura del grupo.

La fusión causó inscripción en el Registro Mercantil con fecha 27 de abril de 2007. Como consecuencia de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se disolvió sin liquidación, transmitiendo en bloque la totalidad de su patrimonio social a favor de la Sociedad, que adquirió por sucesión a título universal la totalidad de los activos y pasivos, así como derechos y obligaciones, que componían el patrimonio social de la sociedad absorbida.

Como consecuencia de la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil, y tal y como se acordó por la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el día 22 de febrero de 2007, la Sociedad modificó su denominación social pasando a tener la de la sociedad absorbida extinguida, esto es, Inmobiliaria Colonial, S.A.

***Lanzamiento de una oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Riofisa, S.A.***

El 12 de abril de 2007 se formuló por parte de Colonial una oferta pública de adquisición (la õOPA sobre Riofisaö) sobre 45.132.060 acciones de Riofisa, S.A. (õRiofisaö), representativas del 100% de su capital social, a un precio de 44,31 euros por acción.

La OPA se condicionó a la adquisición de 22.566.481 acciones de Riofisa, que representaban un 50,001% de su capital social. Riofisa Holding, S.L., accionista mayoritario de Riofisa, se comprometió a aceptar irrevocablemente la oferta por un total de 22.566.481 acciones de Riofisa, representativas de un 50,001% de su capital social.

El día 27 de junio de 2007, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la õCNMVö) ha autorizado la oferta, estando disponible en la página web de la CNMV

([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) el folleto explicativo de la oferta. El periodo de aceptación se ha iniciado el 28 de junio de 2007 y finalizará el 30 de julio de 2007.

Con fecha 29 de junio de 2007 Riofisa Holding, S.L. ha aceptado la OPA respecto al 50,001% del capital comprometido. Asimismo y, de conformidad con lo señalado en el informe relativo a la OPA aprobado por el Consejo de Administración de Riofisa el 3 de julio de 2007, los siguientes consejeros de dicha sociedad han manifestado su intención de aceptar la OPA: (i) Caixa D'Estavis de Catalunya con todas las acciones de que es titular (9.026.868 acciones); (ii) D. Mariano Losantos Ucha, en su condición de accionista indirecto a través de Parque de Actividades Empresariales S.L., y como Administrador Único de esta sociedad con la totalidad de las acciones de las que es titular (25.000 acciones); (iii) D. José María Riesgo Pablo, con todas las acciones de las que es titular (7.564 acciones) y; (iv) D. Miguel Rodríguez Pérez-Íñigo, en su condición de accionista indirecto a través de Sei per Sei S.L., con todas las acciones de las que es titular (6.667 acciones).

En el folleto de oferta pública de venta de acciones de Riofisa aprobado por la CNMV el día 5 de julio de 2006 y en el folleto de oferta pública de adquisición de dicha sociedad por parte de Colonial aprobado por esa Comisión con fecha 27 de junio de 2007 se contiene una descripción de las actividades principales desarrolladas por Riofisa así como, en el caso del folleto de salida a bolsa, un análisis operativo y financiero de Riofisa para los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La información financiera de Riofisa correspondiente al ejercicio 2006 se encuentra a disposición del público en los registros de la CNMV y en la página web de Riofisa ([www.riofisa.com](http://www.riofisa.com)), así como el folleto explicativo de la OPA.

En este Folleto se incluye la información financiera pro-forma de Colonial como si Riofisa se hubiera integrado en su Balance consolidado a 31 de diciembre de 2006 y, a efectos de cuenta de resultados, como si Riofisa se hubiera adquirido a 1 de enero de 2006, y sobre la base de una aceptación en la OPA del 100% del capital.

La actividad de Grupo Riofisa consiste principalmente en (i) la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y (ii) desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*). En el apartado 12.2 de este Documento de Registro se incluye una descripción somera de las actividades de Grupo Riofisa.

La finalidad perseguida por parte de Colonial con la oferta descrita es la toma de control de Riofisa. Con posterioridad a dicha toma de control las sociedades del grupo, incluida Riofisa, seguirán desarrollando sus actividades y líneas de negocio tal y como lo vienen haciendo en la actualidad y seguirán con los planes y proyectos que actualmente tienen en curso. Con esta adquisición el grupo Colonial completa su actividad inmobiliaria con la incorporación de la actividad de diseño, construcción, desarrollo y explotación de centros comerciales, tanto en España como en Rumanía y Bulgaria, que Riofisa desarrolla en la actualidad y que le permitirá ampliarla tanto dentro de España como en otros países de Europa.

Colonial tiene intención de proceder a la reorganización de su grupo de sociedades (incluida Riofisa) pudiendo realizar una operación de fusión entre Colonial y Riofisa en el menor tiempo posible con el fin de hacer más eficiente la estructura del grupo.

## 5.2 Inversiones

### 5.2.1 Principales inversiones correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006

A continuación se incluye un cuadro resumen de las principales inversiones llevadas a cabo por Colonial en los ejercicios 2004, 2005 y 2006.

#### Resumen principales inversiones

<i>(Según NIIF)</i>	2006	2005	2004
Valor Neto Contable	Miles de euros		
Activos intangibles	644.434	12	17
Inmovilizaciones materiales	807.403	10.424	880
Inmuebles de inversión	5.530.264	108.765	104.324
Existencias	2.316.494	118.473	92.581
<b>Total.....</b>	<b>9.298.595</b>	<b>237.674</b>	<b>197.802</b>

El detalle de las inversiones en activos intangibles en los períodos considerados se muestra en la siguiente tabla:

#### Activos intangibles

<i>(Según NIIF)</i>	2006	2005	2004
Coste	Miles de euros		
Aplicaciones informáticas.....	2.351	24	24
Propiedad Industrial.....	3	-	-
Fondo de Comercio.....	642.178	-	-
<b>Total.....</b>	<b>644.532</b>	<b>24</b>	<b>24</b>
<b>Amortización</b>			
Aplicaciones informáticas.....	98	-12	-7
<b>Total.....</b>	<b>98</b>	<b>-12</b>	<b>-7</b>
<b>Valor neto contable.....</b>	<b>644.434</b>	<b>12</b>	<b>17</b>

El importe del Fondo de Comercio registrado como activo intangible es consecuencia de las combinaciones de negocios realizadas en el ejercicio 2006, derivadas de la adquisición por parte de Colonial de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tal como se recoge en el apartado 20.1 del Documento de Registro.

Del importe contabilizado bajo este concepto, 628.025 miles de euros se corresponden con el fondo de comercio generado tras la adquisición por parte de Colonial con fecha 28 de septiembre de 2006 del 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tal como se recoge en el apartado *Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2006* del epígrafe 20.1 del Documento de Registro.

Dicho importe incluye 50.820 miles de euros correspondientes al fondo de comercio de consolidación generado tras la adquisición del Grupo SLF por parte Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el ejercicio 2004. El importe restante hasta completar los 642.178 miles de euros corresponde al fondo de comercio generado en la adquisición de un 10% adicional de SFL como resultado de la OPA lanzada sobre dicha compañía a finales del ejercicio 2006.

### *Inmovilizaciones materiales*

A continuación se incluye un cuadro que recoge los movimientos de las distintas categorías que integran el inmovilizado material.

(Según NIIF, miles de euros)	Terrenos y construcciones	Mobiliario, Instalaciones y equipos	Construcciones en curso	Total
<b>Importe neto a 31 dic 2003</b>	<b>67</b>	<b>86</b>	<b>17.246</b>	<b>17.399</b>
<b>- Coste:</b>				
Altas	-	4	5.641	5.645
Incorporaciones al perímetro	298	26	-	324
Bajas	-5	-1	-	-6
<b>- Amortización:</b>				
Cargo por amortización	-	-17	-	-17
Bajas	5	-	-	5
Incorporaciones al perímetro	-	-25	-	-25
Trasposos de inmuebles de inversión	-	-	-22.445	-22.445
<b>Importe neto a 31 dic 2004</b>	<b>365</b>	<b>73</b>	<b>442</b>	<b>880</b>
<b>- Coste:</b>				
Altas	-	41	1.016	1.057
Bajas	-3	-31	-	-34
<b>- Amortización:</b>				
Cargo por amortización	-	-21	-	-21
Bajas	3	29	-	32
Trasposos de inmuebles de inversión	-	-	3.954	3.954
Trasposos de Existencias	-	-	4.556	4.556
<b>Importe neto a 31 dic 2005</b>	<b>365</b>	<b>91</b>	<b>9.968</b>	<b>10.424</b>
<b>- Coste:</b>				
Altas	70	368	213.364	213.802
Combinación de negocios	36.946	-	163.396	200.342
Trasposos	5.501	3.623	389.611	398.735
Bajas	-	-656	-14.926	-15.582
<b>- Amortización:</b>				
Cargo por amortización	-164	-323	-	-487
Bajas	-	565	-	565
Trasposos	-	-396	-	-396
<b>Importe neto a 31 dic 2006</b>	<b>42.718</b>	<b>3.272</b>	<b>761.413</b>	<b>807.403</b>

Colonial 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 "Terrenos y Construcciones".

Las altas del ejercicio 2006 del epígrafe de "Construcciones en curso" incluyen, principalmente, los contratos de compraventa suscritos con motivo del segundo tramo del aumento de capital llevado a

cabo en julio de 2006, por importe de 162.736 miles de euros. Los activos adquiridos son dos complejos hoteleros, uno de ellos situado en Mojácar (Almería) y otro en Chiclana de la Frontera (Cádiz), y una promoción de 67 apartamentos en fase de ejecución, situada en esta última localidad. Dentro de las altas de ñConstrucciones en cursoñ se incluyen también intereses capitalizados por un importe igual a 4.642 miles de euros. Dichos intereses proceden de los préstamos a largo y corto plazo de la financiación específica obtenida para la construcción de los mismos.

La línea de ñCombinaciones de negociosñ incluye el importe del inmovilizado material a valor de mercado que existían en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el momento de su adquisición por parte de la antigua Grupo Inmocaral, S.A.

Los traspasos se corresponden con el valor de los activos que se han dado de baja como ñInmuebles de Inversiónñ a consecuencia del inicio de proyectos de rehabilitación o reforma.

### ***Inmuebles de inversión***

El detalle y los movimientos de los inmuebles de inversión se muestran en la tabla siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<i>(Según NIIF, miles de euros)</i>			
<b>Saldo inicial a coste</b>	108.765	104.325	108.947
Efecto en el saldo inicial del cambio de criterio a mercado	-		12.636
<b>Saldo inicial a mercado</b>	108.765	104.325	121.583
Altas	23.837	-	5.047
Combinación de negocios	5.940.146	-	-
Traspasos a/de Existencias	-	172	-16.361
Bajas	-226.447	-1.010	-30.169
Traspasos a/de Inmovilizado material	-388.751	-3.954	22.445
Ganancia neta de ajustes a valor de mercado	72.714	9.232	1.780
<b>Saldo final</b>	<u>5.530.264</u>	<u>108.765</u>	<u>104.325</u>

### ***Principales movimientos del ejercicio 2006 en Inmuebles de Inversión***

Las altas de inmovilizado recogen, entre otros, la incorporación de los activos procedentes de la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias por importe de 6.810 miles de euros. Los activos recibidos en la aportación no dineraria consisten en varios locales de oficinas en rentabilidad situados en Sevilla, con una superficie aproximada de 1.726 metros cuadrados.

La línea ñCombinaciones de negociosñ incluye el importe de los inmuebles de inversión a valor de mercado que existían en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el momento de la adquisición por parte de la antigua Grupo Inmocaral, S.A. El detalle de dichos inmuebles de inversión se incluye dentro del epígrafe 8.1 ñInformación sobre el inmovilizado material tangible, incluidas propiedades arrendadas y, en su caso, gravámenes sobre los mismosñ del presente Documento de Registro.

Las bajas del ejercicio se corresponden principalmente a la venta de diversos inmuebles de inversión, tal como se detallan en el apartado (a.8) del epígrafe 6.1.1. del presente Documento de Registro. Los traspasos a inmovilizado material incluyen los activos en los que se han iniciado proyectos de rehabilitación o reformas en el transcurso del ejercicio.

La ganancia neta de ajustes a valor de mercado es el resultado de revisar el valor razonable de los inmuebles de inversión al 31 de diciembre de cada ejercicio. Este comprende el valor en un

mercado abierto determinado por un tasador independiente, de conformidad con lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad nº 40 (NIC 40).

### **Existencias**

A continuación se incluye una tabla que muestra la variación de existencias durante el ejercicio 2004, 2005 y 2006:

<i>(Según NIIF, miles de euros)</i>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Terrenos y solares	1.710.595	15.405	15.405
Promociones en curso	376.891	99.511	73.763
Edificios construidos	55.875	1.812	1.464
Anticipos	173.133	1.745	1.949
<b>Saldo final</b>	<b>2.316.494</b>	<b>118.473</b>	<b>92.581</b>

Los terrenos y solares, promociones en curso y edificios construidos se corresponden mayoritariamente con los activos adscritos al negocio de promoción y suelo, tal como se detalla en la información recogida en el apartado (b) del epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro.

El importantísimo incremento experimentado por la partida de existencias en el año 2006 se debe por una parte a la ampliación de capital de Colonial aprobada en junio de 2006 mediante aportaciones no dinerarias y un tramo de ampliación dineraria que incluía compromisos de adquisición de activos y por otra a la combinación de negocios consecuencia de la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Dichas operaciones se describen en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro.

Los anticipos de existencias incluyen un importe de 53.553 miles de euros del pago del primer 10% a cuenta del derecho a la adjudicación del 20% del aprovechamiento neto patrimonializable de una parcelas situadas en Dos Hermanas. También incluyen la entrega a cuenta por importe de 88.475 miles de euros de la opción de compra de 351.000 metros cuadrados de suelo situados en el término municipal de Roquetas de Mar. Con fecha 2 de agosto de 2006 se ha producido la aprobación inicial de la modificación del P.G.O.U. de dicho término municipal y se prevé un horizonte temporal máximo de cuatro años para llevar a efecto la adquisición, que tendrá lugar una vez se publique la aprobación definitiva de dicho plan.

### **Inversiones Financieras en sociedades de su grupo**

A continuación se describe la evolución que ha tenido el entorno de consolidación del Grupo de sociedades en las que participa Colonial en el periodo 2004 ó 2006.

#### **Perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2004**

<b>Nombre</b>	<b>Actividad</b>	<b>Fracción capital (%)</b>	<b>Método de consolidación</b>
GF Sector Alimentación, S.A.	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100%	global

GF Sector Alimentación, S.A. cambió en el año 2005 su denominación social por la de Inmocaral Servicios, S.A.

## Perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2005

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital (%)</u>	<u>Método de consolidación</u>
Inmocaral Servicios, S.A.	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100%	global

Durante 2006 se produjeron numerosas altas en el perímetro de consolidación del Grupo derivadas de:

- Las aportaciones no dinerarias y aportaciones dinerarias que incluían compromisos, por parte de Colonial, de compra de activos inmobiliarios, realizadas en julio de 2006 (ver apartado 5.1.5 anterior); y
- La adquisición en octubre de un 93,41% del capital de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

## Perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2006

<u>Nombre</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción capital directo (%)</u>	<u>Fracción capital indirecto (%)</u>	<u>Método de consolidación</u>
Inmocaral Servicios, S.A.	Construcción y Promoción Inmobiliaria	100,00%	-	global
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Promoción Inmobiliaria	93,41%	-	global
Société Foncière Lyonnaise <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	89,67% <sup>(3)</sup>	global
Torre Marenstrum, S.A. <sup>(1)</sup>	Promoción Inmobiliaria	-	55,00% <sup>(3)</sup>	global
Subirats-Coslada-Logística, S.L. <sup>(1)</sup>	Promoción Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(3)</sup>	global
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. <sup>(1)</sup>	Promoción Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(3)</sup>	global
Urbaplan 2001, S.A. <sup>(2)</sup>	Promoción Inmobiliaria	100,00%	-	global
Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. <sup>(2)</sup>	Promoción Inmobiliaria	38,87%	61,13% <sup>(4)</sup>	global
Dehesa de Valme, S.L. <sup>(2)</sup>	Promoción Inmobiliaria	40,00%	60,00% <sup>(4)</sup>	global
Inversiones Tres Cantos, S.L. <sup>(2)</sup>	Construcción y Promoción Inmobiliaria	40,00%	20,00% <sup>(5)</sup>	global
Inversiones Notenth, S.L. <sup>(2)</sup>	Construcción y Promoción Inmobiliaria	100,00%	-	global
Segpim, S.A. <sup>(1)</sup>	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
Locaparis, SAS <sup>(1)</sup>	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SB1, SAS <sup>(1)</sup>	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SB2, SAS <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SB3, SAS <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SCI, SB3 <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SCI, Washington <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	66,00% <sup>(6)</sup>	global
SCI, Cofimmo <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global
SCI, 103 Grenelle <sup>(1)</sup>	Inmobiliaria	-	100,00% <sup>(6)</sup>	global

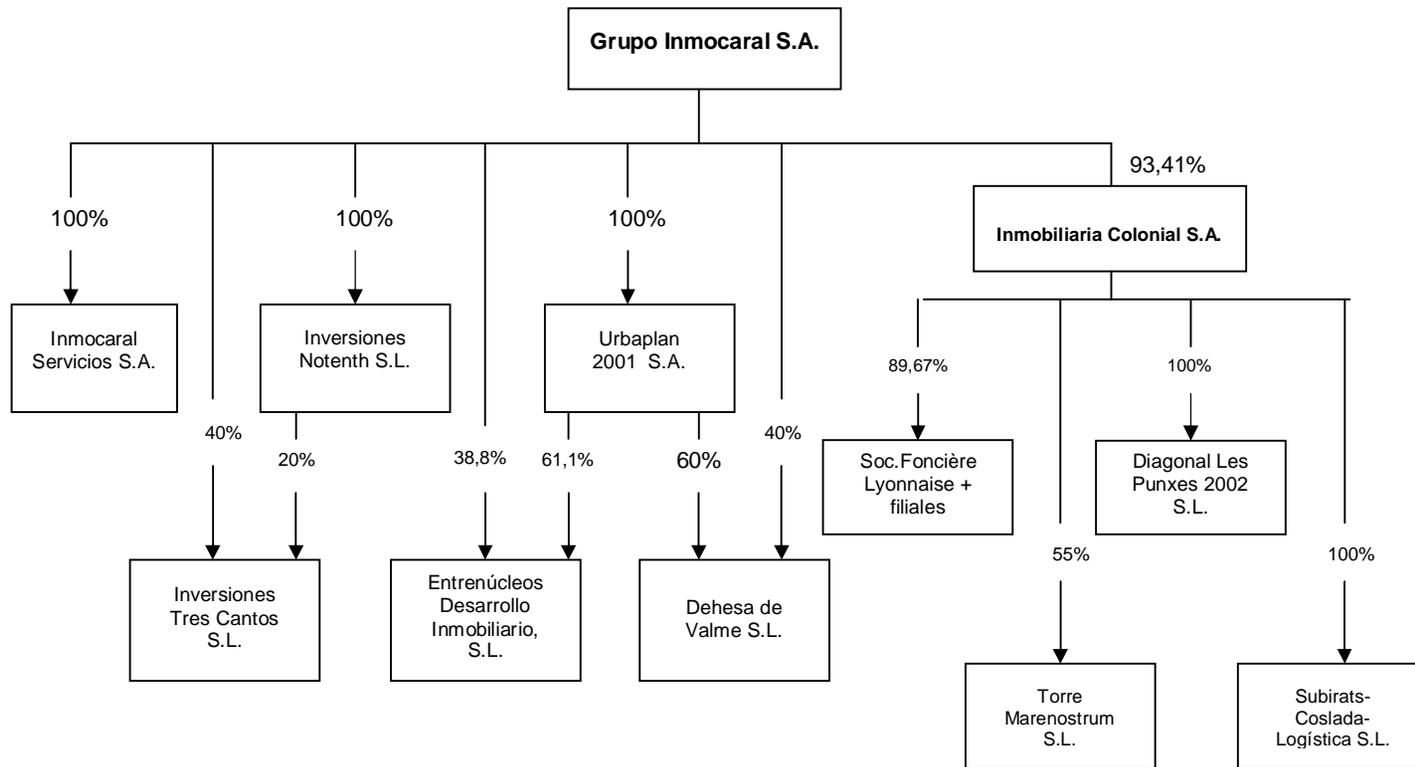
(1) Sociedades controladas por Colonial, directamente o a través de SFL, y pertenecientes al perímetro de consolidación desde octubre de 2006 cuando se adquirió el control de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(2) Sociedades incorporadas al grupo en julio de 2006 como consecuencia del aumento de capital con aportaciones no

*dinerarias y de la adquisición de activos descritos en el apartado 5.1.5. anterior.*

- (3) Participación mantenida a través de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)*
- (4) Participación mantenida a través de Urbaplan 2001, S.A.*
- (5) Participación mantenida a través de Inversiones Notenth, S.L.*
- (6) Participación mantenida a través de SFL.*

A continuación se acompaña un organigrama del Grupo Colonial a 31 de diciembre de 2006:



## Participaciones en empresas de grupo y asociadas a 31 de diciembre de 2006

A continuación se acompaña una relación de las empresas del grupo y asociadas a 31 de diciembre de 2006, todas ellas participadas a través de SFL:

<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción del capital (%)</u>
SAS Iéna	Holding	25,00%
SAS La Défense	Holding	25,00%
SNC Iéna 1	Inmobiliaria	25,00%
SNC Iéna 2	Inmobiliaria	25,00%
SNC La Défense	Inmobiliaria	25,00%
SNC Amarante	Inmobiliaria	25,00%
SNC Péridot	Inmobiliaria	15,00%
SNC Lazuli	Inmobiliaria	15,00%

A la fecha del presente Folleto, el perímetro de consolidación de Grupo Colonial es el que se señala en el apartado 7.2. siguiente.

### 5.2.2 Principales inversiones actualmente en curso

**Negocio de Alquiler:** A 31 de diciembre de 2006 la cartera de proyectos de inmuebles en curso de desarrollo destinados al negocio de alquiler engloba 8 edificios de oficinas y una galería comercial, representativos de 105.612 m<sup>2</sup> de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada de 359.420 miles de euros, de la cual ya se ha ejecutado a 31 de diciembre de 2006 un 25%, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado (a.6) del epígrafe 6.1.1. Dicha información no ha sufrido variaciones significativas hasta la fecha del presente Folleto.

**Negocio de Promociones y Suelo:** A 31 de diciembre de 2006 Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 1.501 viviendas, con una superficie edificable de 144.463 m<sup>2</sup>, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado (b.1) del epígrafe 6.1.1. Dicha información no ha sufrido variaciones significativas hasta la fecha del presente Folleto.

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

Sin perjuicio del compromiso firme de pago del precio ofrecido en la OPA sobre Riofisa, los órganos de gestión de Colonial no han adoptado ningún compromiso firme relativo a ninguna inversión futura distinta a las actividades habituales descritas en el apartado 6.1.1 del presente Documento de Registro. En el marco de estas actividades habituales, a 31 de diciembre de 2006 Colonial dispone de una cartera de proyectos de inmuebles y solares que serán objeto de desarrollo en el futuro. Estas inversiones futuras incluyen el desarrollo de tres proyectos de oficinas y dos proyectos de parques logísticos, representativos de 197.227 m<sup>2</sup> de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada de 109.505 miles de euros, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado (a.6) del epígrafe 6.1.1.

En el futuro, Colonial procederá a realizar las inversiones necesarias para cubrir sus actividades distintas a las mencionadas en el citado apartado 6.1.1.

## **6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO DE COLONIAL**

Colonial desarrolla sus actividades en dos líneas de negocio diferenciadas: el negocio de alquiler o negocio de patrimonio en renta en el segmento de oficinas de calidad, ubicado fundamentalmente en los centros de negocio de tres de los mercados más importantes de la zona euro: París, Madrid y Barcelona. Como parte de esta actividad, la compañía mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos de alquiler manteniendo una cartera de importantes proyectos de construcción y rehabilitación de sus inmuebles. Complementariamente al negocio de alquiler, Colonial desarrolla una actividad en el negocio de promoción residencial en el segmento de primera residencia en España, con una importante reserva de suelo de calidad en los mercados con una demanda sostenida: Andalucía, Cataluña y Madrid.

En la actualidad, el patrimonio de Colonial por lo que se refiere a los inmuebles de inversión asociados al negocio de alquiler está integrado por 97 edificios con una superficie alquilable de 1.494.389 m<sup>2</sup> distribuidos geográficamente en 487.285 m<sup>2</sup> situados en París, 489.082 m<sup>2</sup> situados en Madrid 474.080 m<sup>2</sup> situados en Barcelona y 43.942 m<sup>2</sup> en el resto de España. El mencionado patrimonio en alquiler incluye 9 proyectos en fase de construcción y rehabilitación que afectan a una superficie total atribuible al Grupo de 105.611 m<sup>2</sup> repartidos entre el mercado de Madrid (43.897 m<sup>2</sup>) y París (61.714 m<sup>2</sup>), tal como se detalla en las tablas recogidas en el apartado (a.2) del epígrafe 6.1.1 y las tablas recogidas en el epígrafe 8.1.

Dentro de la actividad de negocio de promoción y suelo, Colonial cuenta con una reserva de suelo de 3.491.904 m<sup>2</sup> todos ellos en España, distribuidos entre los 587.521 m<sup>2</sup> en la Zona Este (Cataluña-Levante), 545.099 m<sup>2</sup> en la Zona Centro y 2.359.284 m<sup>2</sup> en la Zona Sur, tal como se detalla en las tablas recogidas en el apartado (b.2) del epígrafe 6.1.1.

Por lo que respecta al mix de producto de la Sociedad, la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) ha incrementado la contribución global del negocio de alquileres a los ingresos totales. A 31 de diciembre de 2006, los activos del negocio de alquiler representaban el 70% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad. El 45% de estos activos se sitúan en España y el 55% en Francia (a través de SFL). Los activos del negocio de promoción y suelo sólo representan el 30% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad.

El valor liquidativo de los activos netos de Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de diciembre de 2006 asciende a 3.506.068 miles de euros, equivalente a 2,59 euros por acción, cifra que representa un incremento del 81% respecto a diciembre de 2005, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado *o Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Colonial* del epígrafe 6.1.1.

### **6.1 Actividades principales del Grupo Colonial.**

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica con los resultados de los ejercicios 2004, 2005 y 2006 (NIIF) y pro-forma 2006 del Grupo Colonial. Dicha cuenta de explotación se elabora en el formato presentado para una mejor comprensión de las magnitudes de cada una de las áreas de actividad de la compañía.

En dicha tabla no se incluye el saldo de intereses minoritarios pro-forma, esto es, la parte de los resultados no atribuible a la sociedad dominante del Grupo Colonial, en la medida en que la información financiera pro-forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética y no tiene por objeto representar y de hecho no representa los resultados de las operaciones del grupo Colonial a 31 de diciembre 2006. La determinación de la parte de resultados que serían aplicables a

Colonial, y por tanto a interés minoritarios, solo cabe realizarla sobre la base de una distribución real de dichos intereses a una fecha determinada:

Cuenta de Resultados Consolidada en miles de euros	PROFROMA 2006	2006	2005	2004
<b>ALQUILER</b>				
(1) Ingresos por rentas	290.821	76.228	5.068	4.804
(3) Ingresos por venta de activos	267.202	223.946	1.043	28.935
(5) Otros ingresos de alquiler	1.956	1.205	-	-
<b>Total Ingresos Alquiler</b>	<b>559.979</b>	<b>301.379</b>	<b>6.111</b>	<b>33.739</b>
(3) Coste de Ventas	-212.654	-214.667	-901	-30.169
(5) Gasto de Ventas	-3.183	-3.264	-109	-
(5) Gastos Actividad Alquiler	-22.377	-5.665	-481	-456
<b>EBITDA Alquiler</b>	<b>321.765</b>	<b>77.783</b>	<b>4.620</b>	<b>3.114</b>
<b>PROMOCIONES</b>				
(1) Ventas Promociones	241.178	122.928	41	105
(1) Ventas Suelo	32.152	31.671	-	-
(5) Otros ingresos de promociones	183	19	-	-
<b>Total Ingresos Promociones y Suelo</b>	<b>273.513</b>	<b>154.618</b>	<b>41</b>	<b>105</b>
(4) Coste Ventas Promociones	-151.282	-113.459	-37	-74
(4) Coste Ventas Suelo	-18.384	-27.697	-	-
(5) Gastos Actividad	-10.659	-3.434	-	-
<b>EBITDA Promociones y Suelo</b>	<b>93.188</b>	<b>10.028</b>	<b>4</b>	<b>31</b>
<b>ESTRUCTURA GENERAL</b>				
(5) Gastos Generales	-32.942	-15.411	-625	-312
<b>= EBITDA</b>	<b>382.011</b>	<b>72.400</b>	<b>3.999</b>	<b>2.833</b>
(2) Revalorización Activos	717.003	72.714	9.232	1.780
(6) Amortizaciones y Provisiones	-2.295	-219	-27	-22
<b>= EBIT</b>	<b>1.096.719</b>	<b>144.895</b>	<b>13.204</b>	<b>4.591</b>
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>-290.111</b>	<b>-127.525</b>	<b>-2.105</b>	<b>-3.640</b>
<b>=Resultado antes de Impuestos</b>	<b>806.608</b>	<b>17.370</b>	<b>11.099</b>	<b>951</b>
Impuesto de Sociedades	-72.412	25.036	-3.743	362
<b>=Resultado después de Impuestos</b>	<b>734.196</b>	<b>42.406</b>	<b>7.356</b>	<b>1.313</b>
Intereses Minoritarios		25.184	-	-
<b>=Resultado atribuible al grupo</b>		<b>17.222</b>	<b>7.356</b>	<b>1.313</b>

La conciliación entre esta cuenta de explotación analítica y la Cuenta de Resultados (según NIIF) correspondiente a las Cuentas Anuales de Colonial que se incluye en el apartado 20.1 del presente Documento de Registro de acciones es la siguiente:

- (1) Ingresos Ordinarios se corresponden con Ingresos por renta, Ventas Promociones y Ventas Suelo.
- (2) Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias se corresponde con Revalorización de Activos.
- (3) Ganancias por enajenación de inmovilizado se corresponde con Ingresos por venta de activos y Coste de Ventas.
- (4) La suma de Transferencia de inmuebles de inversión a existencias, Aprovisionamiento, Aumento de existencias de promociones en curso, Existencias de promociones en curso incorporadas a inmuebles de inversión, Reducción de existencias de edificios construidos junto con parte de Costes financieros netos ligados a promociones por valor de 1.743 miles de euros en 2005 y 1.822 miles de euros en 2004 se corresponden con Coste Ventas Promociones más Coste Ventas Suelo.
- (5) Gastos por prestaciones a los empleados y Otros ingresos netos se corresponde con Otros ingresos (alquiler), Otros ingresos (promociones), Gasto de Ventas, Gasto Actividad Alquiler, Gastos Actividad (promociones) y Gastos Generales. Los gastos son asignados de forma directa e

individual a cada uno de los segmentos de actividad en función del centro de coste al que correspondan.

- (6) Amortización y cargos por pérdidas por deterioros de valor se corresponde con Amortizaciones y Provisiones.

A los efectos de la descripción de las operaciones y actividades de Grupo Colonial que se realiza en el presente apartado 6 es importante destacar que Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sus sociedades dependientes (entre otras, SFL) han consolidado globalmente con la Sociedad durante sólo tres meses del ejercicio 2006 (desde octubre hasta diciembre de 2006).

En este sentido, en la sección IV del presente Folleto se incluye la cuenta de resultados pro-forma de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006.

### 6.1.1 Descripción y factores clave de las operaciones y de las actividades principales.

Los segmentos de negocio del Grupo Colonial son: (a) negocio de alquiler; y (b) negocio de promociones y suelo.

Por *ñnegocio de alquilerö* se entiende la administración de su cartera inmobiliaria en rentabilidad formada mayoritariamente por, edificios de oficinas, locales comerciales y parques logísticos, situados principalmente en las ciudades de París, Madrid y Barcelona (alquiler) así como obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario (venta de activos).

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

INGRESOS Y EBITDA POR LINEAS DE NEGOCIO								
Miles €	2006 PROFORMA	% s/ total segmentos	2006 (NIIF)	% s/ total segmentos	2005 (NIIF)	% s/ total segmentos	2004 (NIIF)	% s/ total segmentos
Total Ingresos de Alquiler	559.979	67,2%	301.379	66,1%	6.111	99,3%	33.739	99,7%
Total Ingresos de Promociones y Suelo	273.513	32,8%	154.618	33,9%	41	0,7%	105	0,3%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>833.492</b>	<b>100,0%</b>	<b>455.997</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.152</b>	<b>100,0%</b>	<b>33.844</b>	<b>100,0%</b>
EBITDA Alquiler	321.765	84,2%	77.783	107,4%	4.620	115,5%	3.114	109,9%
% s/ Ingresos	57,5%	-	17,1%	-	75,1%	-	115,5%	-
EBITDA Promociones y Suelo	93.188	24,4%	10.028	13,9%	4	0,1%	31	1,1%
% s/ Ingresos	34,1%	-	6,5%	-	9,8%	-	29,5%	-
Gastos Estructura	-32.942	-8,6%	-15.411	-21,3%	-625	-15,6%	-312	-11,0%
% s/ Ingresos	-4,0%	-	-3,4%	-	-10,2%	-	-15,6%	-
<b>TOTAL EBITDA</b>	<b>382.011</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.400</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.999</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.833</b>	<b>100,0%</b>

#### (a) NEGOCIO DE ALQUILER

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, ya que representa el 70% (6.292.998 miles de euros) del valor de los activos del Grupo y aporta el 66% de los ingresos y el 89% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo) en la cuenta de resultados a diciembre de 2006 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos).

Los ingresos por renta han alcanzado los 76.228 miles de euros, un 1.404% superior a los del ejercicio 2005. De esta cifra, 35.845 miles han sido obtenidos en España y los 40.384 restantes en Francia.

El EBITDA del negocio de alquiler (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) aumenta hasta los 77.783 miles de euros, un 1.584% superior al del año anterior, de los cuales 71.769 miles de euros han sido generados por los ingresos por alquileres.

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

Las plusvalías por rotación de activos han aportado a la cuenta de resultados un total de 6.015 miles de euros. Los ingresos por este concepto han ascendido a 223.946 miles de euros de los cuales 47.191 proceden de ventas efectuadas en España y 176.754 en Francia.

Contribución Negocio de Alquiler								
Miles €	2006 PROFORMA	% s/ total segmentos	2006 (NIIF)	% s/ total segmentos	2005 (NIIF)	% s/ total segmentos	2004 (NIIF)	% s/ total segmentos
<b>Total Ingresos por renta</b>	290.821	34,9%	76.228	16,7%	5.068	82,4%	4.804	14,2%
España	129.283	15,5%	35.845	7,9%	5.068	82,4%	4.804	14,2%
Francia	161.538	19,4%	40.384	8,9%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Venta Activos</b>	267.202	32,1%	223.946	49,1%	1.043	17,0%	28.935	85,5%
España	46.907	5,6%	47.191	10,3%	1.043	17,0%	28.935	85,5%
Francia	220.295	26,4%	176.754	38,8%	0	0,0%	0	0,0%
Otros Ingresos	1.956	0,2%	1.205	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Total Ingresos</b>	<b>559.979</b>	<b>67,2%</b>	<b>301.379</b>	<b>66,1%</b>	<b>6.111</b>	<b>99,3%</b>	<b>33.739</b>	<b>99,7%</b>
Coste de Ventas	-212.654	-	-214.667	-	-901	-	-30.169	-
Gasto de Ventas	-3.183	-	-3.264	-	-109	-	0	-
Gastos Actividad Alquiler	-22.377	-	-5.665	-	-481	-	-456	-
<b>EBITDA Alquiler</b>	<b>321.765</b>	<b>77,5%</b>	<b>77.783</b>	<b>88,6%</b>	<b>4.620</b>	<b>99,9%</b>	<b>3.114</b>	<b>99,0%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>57,5%</b>		<b>25,8%</b>		<b>75,6%</b>		<b>9,2%</b>	

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

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

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

#### **(a.1) Ingresos por alquiler**

En el ejercicio 2006, los ingresos por rentas ascendieron a 76.228 miles de euros, con un crecimiento del 1.404% respecto a 2005. Una parte del crecimiento proviene de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), con rentas de 71.542 miles de euros correspondientes únicamente a tres meses de consolidación global (octubre-noviembre-diciembre).

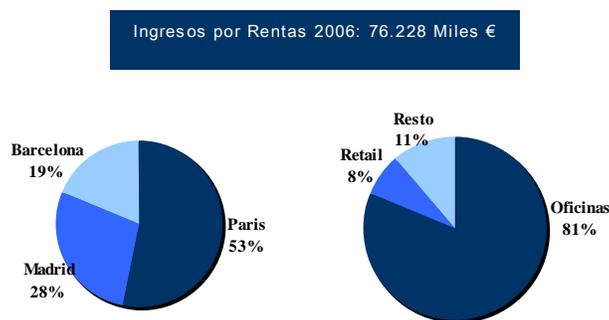
Las rentas generadas en España han ascendido a 35.845 miles de euros, representando un 47% de las rentas totales del Grupo, y su crecimiento ha sido del 607% frente al año 2005. Por su parte, las rentas obtenidas en Francia han ascendido a 40.384 miles de euros, un 53% de las rentas totales del grupo.

La distribución geográfica y por usos de los ingresos por rentas de Colonial es la siguiente:

DETALLE INGRESOS POR RENTA				
Ingresos por Renta (Miles €)	2006 PROFORMA	2006	2005	2004
Oficinas Madrid	64.448	15.862	-	-
Oficinas Barcelona	49.611	12.640	-	-
Logístico	8.302	2.096	-	-
Resto Usos	6.922	5.246	5.068	4.804
<b>Total España</b>	<b>129.283</b>	<b>35.845</b>	<b>5.068</b>	<b>4.804</b>
Oficinas París	135.615	33.464	-	-
Comercial París	22.929	6.160	-	-
Resto Usos	2.994	760	-	-
<b>Total Francia</b>	<b>161.538</b>	<b>40.384</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total Ingresos</b>	<b>290.821</b>	<b>76.228</b>	<b>5.068</b>	<b>4.804</b>

Colonial cuenta con una cartera de alquiler diversificada en varios productos. El segmento más relevante es el de oficinas, con un 81% de las rentas de 2006, considerando España y Francia conjuntamente. El segundo segmento más importante es el comercial (*õretailö*) con un 8% de las rentas de 2006. Las rentas procedentes del resto de usos representan un 11% y corresponden principalmente a activos de uso logístico y hotelero.

Los ingresos por rentas del Grupo por ubicación geográfica están concentrados principalmente en el caso de España, en Madrid y Barcelona (28% y 19% respectivamente sobre las rentas del Grupo), y en el caso de Francia, en París (53% sobre las rentas del Grupo).



### (a.2) Superficie

Al final del año 2006, la cartera de inmuebles del Grupo Colonial ascendía a 1.494.389 m<sup>2</sup>: 1.007.104 m<sup>2</sup> en España y 487.285 m<sup>2</sup> en Francia. De la superficie total de la cartera de inmuebles 1.388.778 m<sup>2</sup> están en explotación, mientras que 105.611 m<sup>2</sup> corresponden a proyectos en curso de desarrollo, de los cuales 61.714 m<sup>2</sup> están ubicados en París y 43.897 m<sup>2</sup> en Madrid, tal como se detalla en la tabla recogida en el apartado (a.6) del epígrafe 6.1.1.

Durante 2006 el tamaño de la cartera de alquiler de Colonial se ha multiplicado prácticamente por 30 veces en términos de metros cuadrados con la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

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

CARTERA DE ALQUILER - Clasificación por Superficie (m2) - 2006														
SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN								PROYECTOS EN CURSO						
		Edificios Oficinas	Retail	Logístico	Otros	Total Cartera Alquilerable	Proyectos en Curso		Total Cartera					
<b>París</b>														
CBD		217.412	15%	26.236	2%	-	19.322	1%	262.969	18%	61.714	4%	324.683	22%
BD		148.086	10%	492	0%	-	5.324	0%	153.902	10%	-	-	153.902	10%
Otros		3.849	0%	381	0%	-	4.469	0%	8.699	1%	-	-	8.699	1%
<b>Tot. París</b>		<b>369.347</b>	<b>25%</b>	<b>27.109</b>	<b>2%</b>	<b>-</b>	<b>29.115</b>	<b>2%</b>	<b>425.571</b>	<b>28%</b>	<b>61.714</b>	<b>4%</b>	<b>487.285</b>	<b>33%</b>
<b>Barcelona</b>														
CBD		84.026	6%	5.946	0%	-	-	-	89.972	6%	-	-	89.972	6%
BD		178.664	12%	-	-	-	23.849	2%	202.513	14%	-	-	202.513	14%
Otros		92.533	6%	-	-	89.061	6%	-	181.594	12%	-	-	181.594	12%
<b>Tot. BCN</b>		<b>355.224</b>	<b>24%</b>	<b>5.946</b>	<b>0%</b>	<b>89.061</b>	<b>6%</b>	<b>23.849</b>	<b>474.080</b>	<b>32%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>474.080</b>	<b>32%</b>
<b>Madrid</b>														
CBD		74.592	5%	-	-	-	-	-	74.592	5%	24.343	2%	98.935	7%
BD		251.626	17%	6.710	0%	-	8.968	1%	267.304	18%	19.554	1%	286.858	19%
Otros		39.096	3%	-	-	64.194	4%	-	103.290	7%	-	-	103.290	7%
<b>Tot. Madrid</b>		<b>365.313</b>	<b>24%</b>	<b>6.710</b>	<b>0%</b>	<b>64.194</b>	<b>4%</b>	<b>8.968</b>	<b>445.185</b>	<b>30%</b>	<b>43.897</b>	<b>3%</b>	<b>489.082</b>	<b>33%</b>
<b>Total Resto España</b>		<b>4.472</b>	<b>0%</b>	<b>2.998</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>36.472</b>	<b>2%</b>	<b>43.942</b>	<b>3%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43.942</b>	<b>3%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>1.094.356</b>	<b>73%</b>	<b>42.763</b>	<b>3%</b>	<b>153.255</b>	<b>10%</b>	<b>98.404</b>	<b>1.388.778</b>	<b>93%</b>	<b>105.611</b>	<b>7%</b>	<b>1.494.389</b>	<b>100%</b>

**CBD:** Distrito central de negocios.

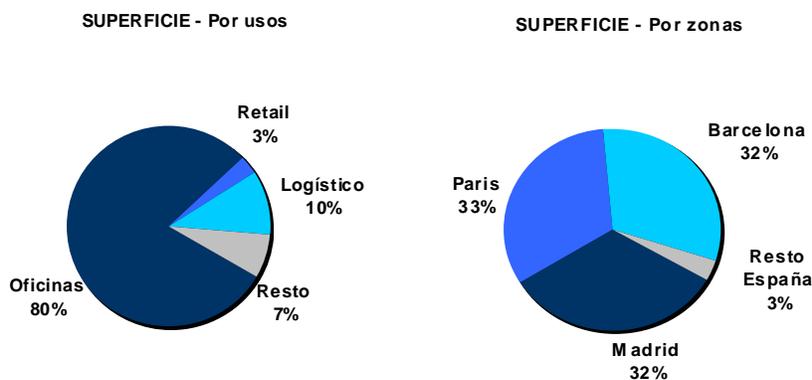
**BD:** Distrito de Negocios.

**París:** El *CBD* está formado por el *Quartier Centrales des Affaires (QCA)* y la Ciudad Financiera, que comprende los distritos del Centro-Oeste de París. El *BD* incluye, entre otras, zonas, La Défense y el resto de distritos de oficinas del oeste de París y la zona de Bercy-Gare de Lyon, en el centro este de la capital.

**Madrid:** El *CBD* está delimitado por el eje formado por el Paseo de la Castellana. El *BD* incluye el resto de zonas urbanas incluidas dentro del perímetro de la M-30 (excepto *CBD*) con concentración de actividad comercial y de negocio.

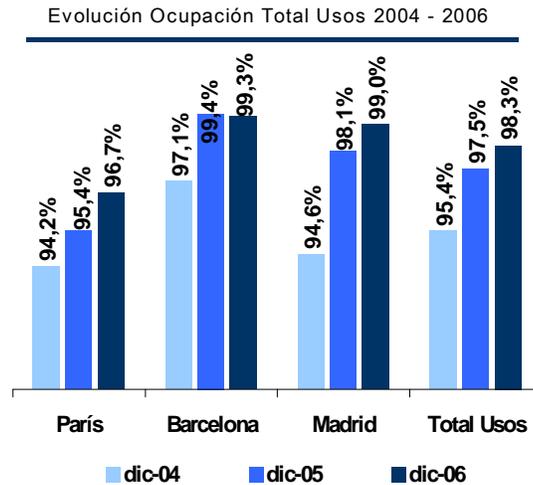
**Barcelona:** El *CBD* comprende la zona situada entre el Paseo de Gracia desde la Plaza de Cataluña hasta el cruce con la Avenida Diagonal, y la Avenida Diagonal desde este cruce hasta la Avenida de Pedralbes. El *BD* incluye el resto de zonas con concentración de actividad comercial y de negocio, y las nuevas áreas de negocio del distrito 22@ y l'Hospitalet.

La distribución de la superficie alquilerable en 2006 detallada por ubicación geográfica y por usos es la siguiente:



### **(a.3) Evolución de la ocupación**

A 31 de diciembre de 2006 el porcentaje global de ocupación de los inmuebles en explotación de Colonial era de un 98,3%. El buen momento que experimenta el mercado inmobiliario en las tres ciudades en las que está presente Colonial se traduce en porcentajes de ocupación superiores al 96,5% en los mismos.



La calidad de los activos propiedad de Colonial, así como la ubicación de los mismos en las zonas más céntricas y prestigiosas de París, Madrid y Barcelona son los factores determinantes para que las oficinas del Grupo registren porcentajes de ocupación significativamente superiores, en las tres ciudades, a la media de ocupación del conjunto del mercado.

A la mejora de la ocupación observada durante el ejercicio 2006 ha contribuido la formalización de nuevos contratos que totalizan más de 93.000 m<sup>2</sup>, 71.000 m<sup>2</sup> en España y los 22.000 m<sup>2</sup> restantes en Francia. Del total de contratos negociados, aproximadamente 56.000 m<sup>2</sup> corresponden a renovaciones y revisiones a precio de mercado, mientras que los nuevos contratos firmados en los proyectos finalizados en el transcurso del ejercicio han representado unos 37.000 m<sup>2</sup>.

### **(a.4) Cartera de clientes**

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

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

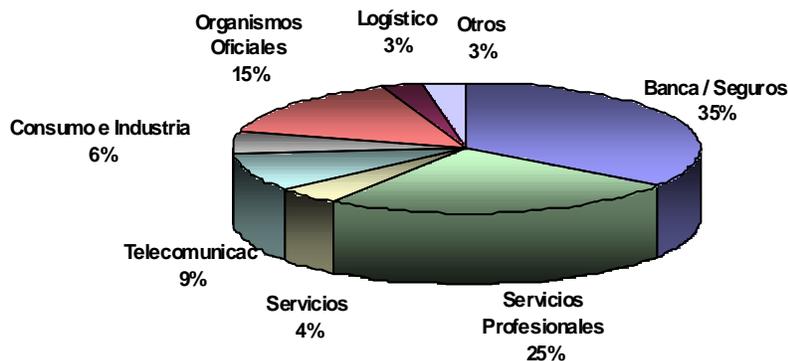
La relación de los 20 principales clientes del Grupo sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes a 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

RK	Cliente	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado
1	CREDIT LYONNAIS	París	5,4%	5,4%
2	NATEXIS IMMO EXPLOITATION	París	4,9%	10,3%
3	COFACE	París	4,4%	14,6%
4	GRUPO CAIXA	Barcelona / Madrid	3,9%	18,5%
5	ATOS ORIGIN INTEGRATION	París	3,7%	22,2%
6	MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES	Madrid	2,6%	24,8%
7	T.M.M.	París	2,5%	27,3%
8	PHILIPS IBERICA, S.A.	Madrid	2,4%	29,7%
9	UNILOCATIONS SAS	París	2,3%	31,9%
10	GAS NATURAL SDG, S.A	Barcelona	1,9%	33,9%
11	GENERALITAT DE CATALUNYA	Barcelona	1,8%	35,7%
12	MINISTERIO DE AGRICULTURA	Madrid	1,8%	37,4%
13	TV5 MONDE SA	París	1,7%	39,1%
14	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGE	París	1,5%	40,7%
15	ALLEN & OVERY LLP	París	1,5%	42,1%
16	LOTERIAS DEL ESTADO	Madrid	1,4%	43,5%
17	PRICE WATERHOUSE COOPERS, S.L.	Madrid	1,3%	44,8%
18	COMUNIDAD DE MADRID	Madrid	1,3%	46,1%
19	FCC LOGISTICA, S. A.	Madrid	1,2%	47,3%
20	GIE CARTES BANCAIRES	París	1,1%	48,5%

(El porcentaje sobre el total de rentas se ha calculado sobre la base de contratos de alquiler de Colonial vigentes a 31 de diciembre de 2006).

Por sectores de actividad de los inquilinos, el Grupo cuenta también con una cartera diversificada, reflejando los diversos sectores de actividad de las economías española y francesa.

### DISTRIBUCIÓN DE CLIENTES por sector de actividad



#### ***(a.5) Cartera de inmuebles del Grupo Colonial***

Colonial posee una excepcional cartera de activos inmobiliarios, entre los que predominan los edificios de oficinas ubicados en las zonas más prestigiosas de los tres mercados en los que opera el Grupo. El portfolio de activos está compuesto por grandes y modernos edificios de oficinas, alquilados a primeras firmas de los más diversos sectores empresariales. Más del 90% del valor de los activos se concentra en las áreas centrales de negocio de París, Madrid y Barcelona (*Central Business District* y *Business District*).

##### ***En España:***

A 31 de diciembre de 2006, Colonial cuenta con una cartera de 963.207 m<sup>2</sup> en explotación en España frente a los 52.000 m<sup>2</sup> que registraba el grupo a finales de 2005, incremento derivado fundamentalmente de la incorporación de activos de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). A esta superficie, se añadirán otros 43.897 m<sup>2</sup> correspondientes a los proyectos actualmente en curso, con una inversión total en ejecución de obra estimada en 20.668 miles de euros, de la cual se ha materializado un 8%.

La relación de los edificios de alquiler de Colonial en España a 31 de diciembre de 2006 se incluye en el apartado 8.1 del presente Documento de Registro.

##### ***En Francia:***

A diciembre de 2006, Colonial cuenta con una cartera de 425.571 m<sup>2</sup> en explotación en Francia, ubicados en su totalidad en París. A esta superficie, se añadirán otros 61.714 m<sup>2</sup> correspondientes a los proyectos actualmente en curso, con una inversión total en ejecución de obra estimada en 338.752 miles de euros, de la cual se ha materializado un 26%.

La relación de los edificios de alquiler de Colonial en Francia a 31 de diciembre de 2006 se incluye en el apartado 8.1 del presente Documento de Registro.

#### ***(a.6) Cartera de proyectos***

A 31 de diciembre de 2006 la cartera de proyectos de inmuebles y suelos destinados al negocio de alquiler engloba 11 edificios de oficinas, una galería comercial y dos parques logísticos, representativos de 302.839 m<sup>2</sup> de superficie, con una inversión en ejecución de obra estimada en 468.925 miles de euros, de la cual se ha materializado un 19%, tal como se detalla en la siguiente tabla:

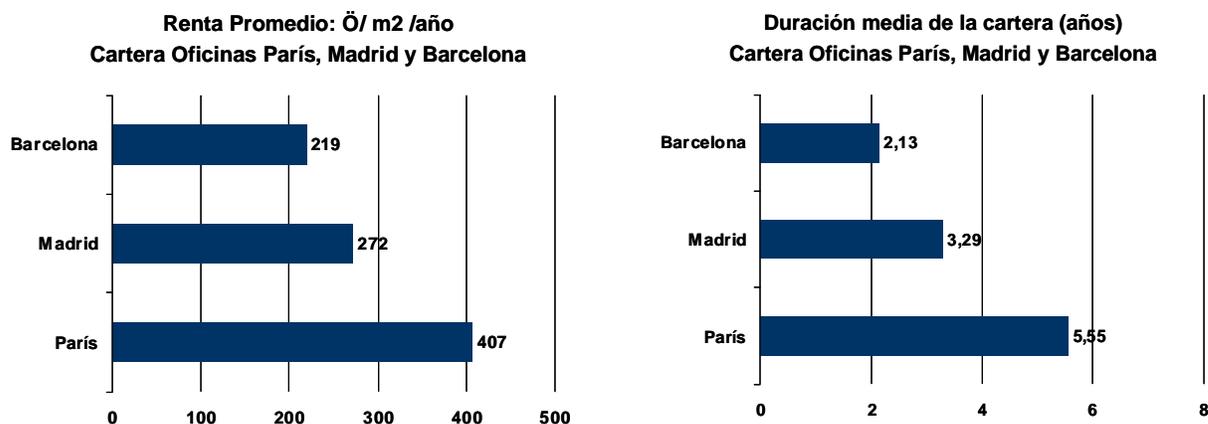
NEGOCIO ALQUILER - CARTERA DE PROYECTOS										
% Part.	Ciudad	Uso	Superficie (m2)	Inversión (Miles €)			Fecha Finalización Proyecto	Renta esperada anual (100% ocup.) (Miles €)	Yield estimada s/ Coste (100% ocup.)	
				TOTAL	Inicial	A desarrollar				% Invertido
Recoletos, 37.41	100%	Madrid	Oficinas	24.343	99.578	13.753	0%	2S08	7.312	6,45%
Miguel Ángel, 11	100%	Madrid	Oficinas	9.427	34.062	4.301	39%	1S07	2.377	6,20%
Sor Ángela de la Cruz	100%	Madrid	Oficinas	10.127	42.921	2.614	0%	2S07	2.611	5,73%
<b>Total Madrid</b>				<b>43.897</b>	<b>176.561</b>	<b>20.668</b>	<b>8%</b>		<b>12.300</b>	<b>6,2%</b>
104-110 Bd Haussmann <sup>(1)</sup>	50%	Paris	Oficinas	5.949	49.775	56.821	74%	1S07	7.887	7,40%
8288 Champs Elysées <sup>(1)</sup>	50%	Paris	Comercial	4.805	70.986	58.110	31%	2S08	9.033	7,00%
Alfred du Vigny	100%	Paris	Oficinas	2.893	20.136	6.106	100%	2S06	1.657	6,31%
92 Champs Elysées	100%	Paris	Oficinas	7.641	67.301	61.800	32%	2S08	11.940	9,25%
Rue Grenelle	100%	Paris	Oficinas	18.403	124.351	56.815	6%	2S08	11.151	6,16%
St. Honoré	100%	Paris	Oficinas	22.024	95.480	99.100	0%	2S09	-	-
<b>Total Paris</b>				<b>61.715</b>	<b>428.029</b>	<b>338.752</b>	<b>26%</b>		<b>41.668</b>	<b>7,5%</b>
<b>Proyectos en Curso</b>				<b>105.612</b>	<b>604.590</b>	<b>359.420</b>	<b>25%</b>		<b>53.968</b>	<b>7,2%</b>
Parc Central 22@	100%	BCN	Oficinas	19.887	16.940	22.588	0%	1S09	3.169	8,02%
Llacuna 22@	100%	BCN	Oficinas	28.473	27.522	28.276	0%	1S09	4.308	7,72%
Castellar del Vallés	100%	BCN	Logístico	40.217	25.450	14.998	0%	1S08	2.988	7,39%
San Fernando Henares	100%	Madrid	Logístico	75.000	10.693	29.007	0%	1S09	4.175	10,52%
Martínez Villergas, 49	100%	Madrid	Oficinas	33.650	104.772	14.636	0%	1S09	7.903	6,62%
<b>Proyectos Futuros</b>				<b>197.227</b>	<b>185.377</b>	<b>109.505</b>	<b>0%</b>		<b>22.543</b>	<b>7,9%</b>
<b>TOTAL PROYECTOS</b>				<b>302.839</b>	<b>789.967</b>	<b>468.925</b>	<b>19%</b>		<b>76.511</b>	<b>7,4%</b>

(1) Inversión y renta estimada correspondiente al 100% del inmueble, en el que Colonial ostenta una participación del 50%. La superficie considerada se corresponde con el porcentaje de participación de Colonial

### (a.7) Vencimiento de contratos y rentas de mercado

El contrato de alquiler estándar tiene una duración de cinco años en España y de nueve años en Francia. Durante la vida del contrato, hay una revisión anual de la renta de alquiler tomando como referencia el Índice de Precios al Consumo (IPC), en el caso de España, o el Índice de Costes de Construcción (ICC), en el caso de Francia. Al finalizar el contrato, las partes pueden pactar una renovación del mismo, con actualización de las rentas a los nuevos niveles del mercado en ese momento. La duración media de los contratos (calculada hasta la fecha de revisión a rentas de mercado) es más larga en París (5,55 años), reflejo de la práctica utilizada en el mercado francés de formalizar contratos a más largo plazo que el caso español. La menor duración de contratos en Barcelona y Madrid (2,13 y 3,29 años respectivamente) permitirá capturar con mayor antelación la tendencia favorable que experimentan las rentas del mercado de oficinas español en la actualidad.

La renta media de la cartera de oficinas del Grupo en Barcelona se sitúa en 219 euros/m<sup>2</sup>/año, situándose la renta media de mercado en 237 euros/m<sup>2</sup>/año. Con una renta media de 272 euros/m<sup>2</sup>/año, similar a la del mercado, el precio medio de la cartera en Madrid supera al de Barcelona. El valor medio de las rentas en París alcanza los 407 euros/m<sup>2</sup>/año, bastante por encima del mercado español, pero inferior a la media de las rentas de mercado en la capital francesa, que se sitúan en 464 euros/m<sup>2</sup>/año.



**(a.8) Ventas de activos inmobiliarios.**

Los ingresos por venta de activos del grupo Colonial se han situado en 223.946 miles de euros, concentrados principalmente en el mercado de París, tal como se detalla en la siguiente tabla:

Inmuebles Vendidos 2006	Ubicación	2006 PROFORMA		2006		
		Precio de Venta (Miles €)	Prima s/valor de mercado	Precio de Venta (Miles €)	Margen Bruto (Miles €)	Precio venta por m2 (€/m2)
Faisanderie 89	París	20.105	-0,1%	-	-	
Rome-Vienne	París	4.827	2,7%	-	-	
Beaubourg 82	París	12.665	25,6%	-	-	
Glories Llacuna	Barcelona	17.162	30,7%	12.520	3.552	3.925
Sebastopol	París	51.960	42,8%	51.960	1.863	5.232
Grande Armee	París	42.089	39,8%	42.089	1.565	6.597
Boetie 3	París	53.250	53,7%	53.250	175	9.293
Champs Elysees 118	París	34.217	85,4%	34.217	569	17.511
Maria De Molina 39	Madrid	29.000	5,9%	29.000	1.623	6.324
Resto	París / Madrid	1.927	-	910	-68	-
<b>Total Venta Inmuebles</b>		<b>267.202</b>	<b>37,6%</b>	<b>223.946</b>	<b>9.279</b>	
<b>Gastos de Venta (miles €)</b>					<b>-3.264</b>	
<b>Margen Venta de Activos</b>					<b>6.015</b>	

**(b) NEGOCIO DE PROMOCIÓN Y SUELO**

La segunda gran área de actividad de la Sociedad es la promoción inmobiliaria de viviendas así como la gestión de suelo. Esta actividad consiste en el desarrollo, diseño y comercialización de viviendas para su venta, a partir de suelos adquiridos previamente por la compañía.

Representa el 30% (2.670.960 miles de euros) del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2006, y ha contribuido en un 11% al resultado de explotación del grupo en el ejercicio 2006.

Contribución Negocio de Promociones/Suelo								
Miles €	2006 PROFORMA	% s/ total segmentos	2006 (NIIF)	% s/ total segmentos	2005 (NIIF)	% s/ total segmentos	2004 (NIIF)	% s/ total segmentos
Ventas Promociones	241.178	28,9%	122.928	27,0%	41	0,7%	105	0,3%
Ventas Suelo	32.152	3,9%	31.671	6,9%	0	0,0%	0	0,0%
Otros Ingresos	183	0,0%	19	0,0%				
<b>Total Ing.Promociones/Suelo</b>	<b>273.513</b>	<b>32,8%</b>	<b>154.618</b>	<b>33,9%</b>	<b>41</b>	<b>0,7%</b>	<b>105</b>	<b>0,3%</b>
Coste Ventas Promociones	-151.282	-	-113.459	-	-37	-	-74	-
Coste Ventas Suelo	-18.384	-	-27.697	-	0	-	0	-
Gastos Actividad	-10.659	-	-3.434	-	0	-	0	-
<b>EBITDA Promociones/Suelo</b>	<b>93.188</b>	<b>22,3%</b>	<b>10.028</b>	<b>11,4%</b>	<b>4</b>	<b>0,1%</b>	<b>31</b>	<b>1,0%</b>
Margen Bruto Promociones	37,3%	-	7,7%	-	9,8%	-	29,5%	-
Margen Bruto Suelo	42,8%	-	12,6%	-	-	-	-	-
Margen EBITDA	34,1%	-	6,5%	-	9,8%	-	29,5%	-

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

**(b.1) Actividad de promoción de viviendas**

Las ventas de viviendas contabilizadas en el transcurso del ejercicio 2006 han ascendido a 122.928 miles de euros, correspondientes a la entrega de 345 viviendas ubicadas en las 5 promociones residenciales detalladas en la siguiente tabla:

Promociones contabilizadas/escrituradas	Ubicación	2006 PROFORMA		2006	
		Nº Viviendas Entregadas	Ventas (Miles €) (1)	Nº Viviendas Entregadas	Ventas (Miles €) (1)
Els Químics F.2	Girona	141	33.487	-	-
Badalona Industria Illa 2	Barcelona	123	36.834	-	-
Badalona Industria Illa 1	Barcelona	83	36.149	-	-
Avda.Meridiana-Illa St.Martí	Barcelona	12	5.370	-	-
Vallecas P-2.18a	Madrid	110	24.655	110	24.655
Lleida Pardiñas F.1	Lleida	70	16.164	70	16.164
Vallecas P-4.10	Madrid	104	32.134	104	32.116
Claudio Coello	Madrid	45	38.350	45	38.350
Orense	Madrid	16	10.056	16	10.056
Resto Promociones		-	7.979	-	1.587
<b>Total Venta Contable Año 2006</b>		<b>704</b>	<b>241.178</b>	<b>345</b>	<b>122.928</b>

(1) Incluye también trasteros, plazas aparcamiento y locales comerciales

Al cierre del ejercicio Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 1.501 viviendas, con una superficie edificable de 144.463 m<sup>2</sup>.

Promociones en Curso 31 Diciembre 2006	Ubicación	m2 edificables	Total n° Viviendas	Total Ventas (Miles €)	% Pendiente Ventas	Año Entrega
Vallecas	Madrid	48.300	607	183.700	35%	2007
Sant Cugat - Parc Central	Barcelona	49.988	483	200.600	36%	2007-2008
Sant Cugat - Vullpalleres	Barcelona	11.109	90	39.300	60%	2008
Sabadell	Barcelona	16.701	154	54.800	37%	2007
Girona - Els Químics	Girona	7.566	88	17.700	57%	2008
Lleida - Pardiñes	Lleida	10.800	79	24.400	94%	2008
<b>Total</b>		<b>144.463</b>	<b>1.501</b>	<b>520.500</b>		

### Definición del producto

Colonial se halla especializada en la vivienda plurifamiliar y de primera residencia con un triple nivel de acabado, dentro del segmento medio del mercado. Geográficamente, la mayoría de promociones en curso se sitúan en Madrid y Cataluña.

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

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

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

### Ventas comerciales de vivienda

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

La venta comercial del ejercicio 2006 asciende a 21.598 miles de euros, correspondientes a 93 viviendas. Dicha cifra incluye también la venta comercial efectuada por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el transcurso del último trimestre. Al cierre del ejercicio, las ventas comerciales asociadas a las viviendas en construcción ascienden a 346.931 miles de euros, que serán contabilizados en el transcurso de los dos próximos ejercicios.

Si se consideran los datos pro-forma, que recogen la actividad comercial de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) para el conjunto del ejercicio 2006, la venta comercial asciende a 163.296 miles de euros, correspondientes a 506 viviendas.

MOVIMIENTO STOCK VENTA COMERCIAL 2006	2006 PROFORMA		2006	
	VENTAS (Miles €)	VIVIENDAS (Unidades)	VENTAS (Miles €)	VIVIENDAS (Unidades)
Venta comercial pdte contabilizar inicial <sup>(1)</sup>	424.825	1.233	448.261	1.272
+ Venta comercial 2006	163.296	506	21.598	93
- Venta contable 2006	-241.178	-719	-122.928	-345
Venta comercial pdte de contabilizar final	346.943	1.020	346.931	1.020

(1) El saldo inicial de venta pendiente de contabilizar de los datos pro-forma 2006 (424.825 miles de euros) no coincide con el saldo inicial del ejercicio 2006 (448.261 miles de euros) porque éste último está referido al momento de la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Colonial (28 de septiembre de 2006) mientras que los datos pro-forma están calculados a 1 de enero de 2006. Los saldos finales coinciden en ambos casos al estar referidos a 31 de diciembre de 2006.

### (b.2) Gestión de suelo

Colonial cuenta con una reserva de suelo selectiva ubicada en las zonas de mayor demanda de España, y concentrada mayoritariamente en las áreas metropolitanas de Sevilla, Barcelona y Madrid.

Al cierre del año 2006, la reserva de suelo de Colonial totaliza 3.491.904 m<sup>2</sup>, que permiten el desarrollo de más de 10.000 viviendas que aseguran el mantenimiento de la actividad recurrente del Grupo en el transcurso de los próximos años.

La actividad promocional de Colonial busca la contención del riesgo implícito al negocio mediante la compra selectiva de suelo de calidad por su ubicación y proceso urbanístico caracterizado por:

- (i) Suelo urbanizable en fase inicial de gestión urbanística.
- (ii) Localizado en zonas de expansión y en volumen suficiente para permitirle desarrollar un papel de relevancia en la gestión urbanística.

El detalle de la reserva de suelo del Grupo a diciembre de 2006 es el siguiente:

RESERVA SUELO: 3.491.904 m2					
Reserva de suelo 2006		Superficie Edificable (m2)	Reserva de suelo 2006		Superficie Edificable (m2)
Zona Este (Cataluña/Levante)			Zona Centro (Madrid)		
Can Matas (Sant Cugat-BCN)	32.102		Pinto	63.500	
Copa d'Or (Lleida)	10.109		Castellana	6.196	
Sant Just (Barcelona)	36.913		Valdecarros	20.880	
Hospitalet (Parkestil/Cefrusa)	23.046		Torrejón de Velasco	94.131	
Terrassa (Barcelona)	66.191		Valdebebas	48.310	
Vallès Oriental (Barcelona)	84.897		San Fernando Henares	75.000	
Viladecans (Barcelona)	24.383		Madroños, 25	5.872	
Sitges (Barcelona)	20.455		Inversiones Trescantos	231.209	
Vilafraña del Penedès (Barcelona)	27.568		<b>Total Suelo Madrid</b>	<b>545.099</b>	
Castelló U.A. 26_27_29	32.227				
Valls (Tarragona)	37.801		Zona Sur (Andalucía)		
Castelló Sector 27	20.714		Arco Norte, 139 - Sevilla	26.410	
Baix Llobregat (Barcelona)	75.654		Sector 6 Mairena - Sevilla	28.764	
Pardinyas 2 (Lleida)	19.534		Las Salinas - Almería	65.726	
Parc Central	14.737		Los Naranjos - Sevilla	130.000	
Llacuna 22@	20.973		Residencial Mojacar - Sevilla	33.264	
Castellar del Vallès	40.217		Entrenucleos - Sevilla	1.878.850	
<b>Total Suelo Cataluña/Levante</b>	<b>587.521</b>		<b>Las Salinas de Roquetas - Almería</b>	<b>196.270</b>	
			<b>Total Suelo Andalucía</b>	<b>2.359.284</b>	



### Resumen de los informes de tasación de los inmuebles de Colonial

Los informes de tasación han sido elaborados por Mark W. Clifford MRICS (Member of Royal Institution of Chartered Surveyors) por lo que se refiere a activos propiedad de Colonial a 31 de diciembre de 2006 y por Luke Treasure, MRICS, por lo que se refiere a activos propiedad de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y de SFL a 31 de diciembre de 2006, de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), todo ello en nombre de CB Richard Ellis, S.A.

El patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial al cierre del ejercicio 2006 ha sido valorado por CB Richard Ellis en 8.963.957 miles de euros frente a los 283.700 miles de euros en que fue valorado el patrimonio inmobiliario del Grupo a diciembre de 2005. El negocio de alquiler (6.292.998 miles de euros) representa un 70% del valor total y el negocio de promociones y suelo (2.670.960 miles de euros) el 30% restante.

Valoración de Activos (Miles €)	31-dic-06		31-dic-05	
	Miles €	% s/total	Miles €	% s/total
Negocio Alquiler España	2.822.904	31%	129.000	45%
Negocio de Alquiler Francia	3.470.093	39%	0	0%
<b>Total Negocio Alquiler</b>	<b>6.292.998</b>	<b>70%</b>	<b>129.000</b>	<b>45%</b>
Negocio Promociones y Suelo	2.670.960	30%	154.700	55%
<b>TOTAL PATRIMONIO CONSOLIDADO</b>	<b>8.963.957</b>	<b>100%</b>	<b>283.700</b>	<b>100%</b>

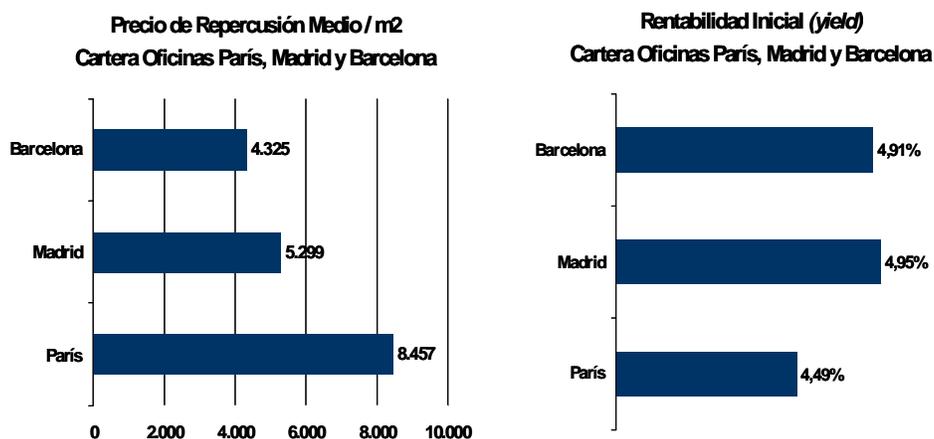
Los inmuebles asociados al negocio de alquiler valorados por CB Richard Ellis se corresponden con los activos contabilizados en el Balance de Colonial dentro de las partidas ñInmovilizaciones

Materiales e Inmuebles de Inversión, según se detallan en el epígrafe *Resumen principales inversiones* del apartado 5.2.1 del presente Documento de Registro. En este sentido, cabe destacar que la valoración de mercado de los activos asociados al negocio de alquiler no se corresponde con el saldo de las mencionadas partidas del Balance debido al hecho de que los activos contabilizados como Inmovilizaciones Materiales se recogen por su coste de adquisición mientras dura el desarrollo o rehabilitación de los mismos (y siempre en el caso de los inmuebles destinados a uso propio de la compañía).

Por su parte, los activos asociados al negocio de promociones y suelo valorados por CB Richard Ellis se corresponden con los activos contabilizados en el Balance de Colonial dentro de las partidas *Existencias*, según se detallan en el epígrafe antes mencionado. Dichas existencias se contabilizan, en el Balance, por su coste de adquisición, motivo por el cual su saldo no coincide con el valor de mercado determinado por CB Richard Ellis para dichos activos.

Dentro del patrimonio en alquiler de Colonial, el uso predominante es el del segmento de oficinas, seguido por el comercial e industrial. El valor medio de las oficinas en París alcanza los 8.457 euros/m<sup>2</sup>, frente a los 5.299 euros/m<sup>2</sup> de Madrid y los 4.325 euros/m<sup>2</sup> de Barcelona.

El *yield* inicial o rentabilidad inicial (definida como el cociente entre las rentas, en base anual, de los contratos vigentes generadas por los edificios valorados y el importe de dicha valoración) de la cartera de edificios de Colonial en París se ha situado en el 4,49%, significativamente inferior a la del año anterior. Este fenómeno es consecuencia de una demanda inversora para los edificios de calidad muy activa, atraída por la seguridad de los ingresos y la progresiva recuperación de las condiciones de mercado. En Barcelona y Madrid la rentabilidad de la cartera se ha mantenido relativamente estable, ligeramente por debajo del 5%.



#### ***Métodos e Hipótesis de Valoración utilizados en el informe de tasación de los inmuebles.***

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

Los estudios financieros utilizados son los siguientes:

### a) Patrimonio en Renta - DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

El método de Descuento de Flujos de Caja se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período.

Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno objetivo considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad objetivo, caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas.

En la práctica, la tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo que entraña la inversión.

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

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

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

'Exit Yields' (%) - Oficinas	
<b>BARCELONA – Prime Yield</b>	
Distrito de Negocios	4,90
Centro Ciudad	5,25
Nuevas Áreas	5,00
Periferia	5,25
<b>MADRID – Prime Yield</b>	
Distrito de Negocios	4,75
Centro Ciudad	5,50
M-30	5,25
M-40	5,50
<b>PARIS – Prime Yield</b>	
Centre Ouest	4,40
Marais	5,50
Péripherie Ouest - 1eme couronne	5,50
Péripherie Ouest - 2eme couronne	8,00
ZAC Rive Guache	4,70
La Defense	5,25

## b) Suelo y Promociones ó MÉTODO RESIDUAL

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

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

$$(A) \text{ ó } (B + C) = D$$

Donde:

A representa el valor total de la promoción terminada.

B representa el coste de la promoción.

C representa el beneficio del promotor.

D representa el valor residual de la propiedad.

### Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Colonial

Valor Liquidativo de los Activos (NAV)					
2006			2005		% variación 2006 / 2005
Miles euros	Ö/Acción <sup>(1)</sup>		Miles euros	Ö/Acción (1)	
<b>Fondos Propios Consolidados</b>	<b>2.840.055</b>		<b>122.100</b>		
+ Plusvalías Brutas no contabilizadas	434.869		72.000		
<i>Patrimonio</i>	34.065		33.700		
<i>Promociones</i>	400.803		38.300		
- Ajuste Impuestos diferidos contabilizados	144.645		-		
- Ajuste MTM Bruto contabilizado	86.499		-		
<b>NAV</b>	<b>3.506.068</b>	<b>2,59</b>	<b>194.100</b>	<b>1,43</b>	<b>81%</b>
- Impuestos diferidos sobre plusvalías	-153.654		-18.500		
<b>NNAV</b>	<b>3.352.414</b>	<b>2,47</b>	<b>175.600</b>	<b>1,30</b>	<b>90%</b>
- MTM Neto	-79.586		-		
<b>NNNAV</b>	<b>3.272.828</b>	<b>2,42</b>	<b>175.600</b>	<b>1,30</b>	<b>86%</b>

(1) Calculado sobre la base de 1.355 millones de acciones en 2006 y 135 millones en 2005, en ambos casos al cierre del ejercicio

- **NAV:** El valor liquidativo de los activos netos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de diciembre asciende a 3.506.068 miles de euros, equivalente a 2,59 euros por acción, cifra que representa un incremento del 81,0% respecto a diciembre de 2005. El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:

- Fondos Propios Consolidados:** 2.840.055 miles de euros, cifra que incorpora el resultado del ejercicio, así como los ajustes a valor de mercado de las inversiones inmobiliarias en explotación, de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo.
- Plusvalías latentes:** las plusvalías latentes (no contabilizadas) consideradas en el cálculo del NAV bruto ascienden a 434.869 miles de euros, y se derivan de la valoración a mercado de los activos inmobiliarios que han sido contabilizados en el balance según su coste histórico. Dichas plusvalías se corresponden mayoritariamente (400.803 miles de euros) con la valoración de los activos del negocio de promoción y suelo, contabilizados como activos corrientes dentro de la partida de existencias del

balance. Las plusvalías latentes de patrimonio están asociadas a los proyectos en curso a final del ejercicio y a los inmuebles destinados a uso propio de la compañía.

- (iii) **Ajustes:** Para la determinación del NAV bruto se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos contabilizados en balance y que están asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios y de la deuda e instrumentos financieros (144.645 miles de euros). También se ha ajustado el valor bruto del MTM de la deuda (86.499 miles). En este sentido, el MTM (*ömark-to-marketö*), consiste en la medición a valor justo (*öfairö*) o de mercado de la deuda e instrumentos financieros que tiene contratados la compañía. La pérdida o ganancia no realizada de la posición de riesgo, se calcula mediante la diferencia entre el valor de adquisición de la posición y el valor de dicha posición en el mercado.
- **NNAV:** El NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado al cierre del ejercicio en 3.352.414 miles de euros (2,47 euros por acción, un 90% superior al 2005). Para su cálculo se ha deducido del NAV bruto el importe de los impuestos diferidos (contabilizados y latentes) asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios, la deuda y los instrumentos financieros.
  - **NNNAV:** Finalmente, el ñNAV triple netoö o NNNNAV, que tiene en cuenta el valor de mercado de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo Colonial (*ömark-to-marketö*), tal como se ha definido en el apartado (iii) anterior) asciende a 2,42 euros por acción.

#### ***Nuevos productos o actividades significativas***

En el caso de que la OPA sobre Riofisa tuviera resultado positivo Grupo Colonial llevaría a cabo parte de sus actividades en el sector de promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y la realización de desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*). Asimismo, el Grupo expandiría sus actividades a nuevos mercados internacionales como Bulgaria y Rumanía. Véase factor de riesgo *ñNuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.ö*.

En el folleto de oferta pública de venta de acciones de Riofisa aprobado por la CNMV el día 5 de julio de 2006 y en el folleto de oferta pública de adquisición de dicha sociedad por parte de Colonial aprobado por esa Comisión con fecha 27 de junio de 2007 se contiene una descripción de las actividades principales desarrolladas por Riofisa así como, en el caso del folleto de salida a bolsa, un análisis operativo y financiero de Riofisa para los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La información financiera de Riofisa correspondiente al ejercicio 2006 se encuentra a disposición del público en los registros de la CNMV y en la página web de Riofisa ([www.riofisa.com](http://www.riofisa.com)). En este Folleto se incluye la información financiera pro-forma de Colonial como si Riofisa se hubiera integrado en su Balance consolidado a 31 de diciembre de 2006 y, a efectos de cuenta de resultados, como si Riofisa se hubiera adquirido a 1 de enero de 2006, y sobre la base de una aceptación en la OPA del 100% del capital.

## 6.2 Mercados principales

### (a) *Negocio de Alquiler*<sup>1</sup>

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

#### (a.1) *Mercado de oficinas de París, Madrid y Barcelona*

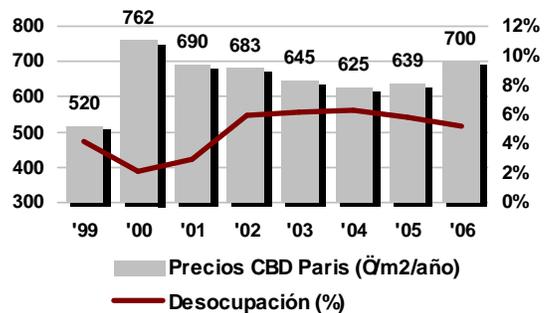
### MERCADO DE OFICINAS

#### Francia

- **París**

El mercado de París está viviendo una clara recuperación basada en la fortaleza de la demanda de oficinas. Durante el 2006, se ha producido una fuerte actividad alcanzando los 2,9 millones de m<sup>2</sup> contratados (un 38% superior a 2005). Los primeros síntomas de recuperación han empezado a detectarse en las rentas de las zonas prime, que durante el 2006 han incrementado un 10% respecto al año anterior. La desocupación también se ha reducido, hasta situarse en el 5,20% para el conjunto de la región de París al cierre de 2006 y situarse por debajo del 5% en las zonas prime.

Oficinas París: precios y desocupación



Con una oferta futura bajo control, el comportamiento de la demanda será clave para determinar si el mercado de oficinas de París inicia la senda de la recuperación. En este sentido, la esperada mejora de la economía francesa, con el consiguiente efecto positivo en el ritmo de creación de empleo y en mayores niveles de absorción de oficinas, deberían sentar las bases para que el mercado de oficinas de París supere al alza la situación de estabilidad y equilibrio que ha venido mostrando en los últimos trimestres.

#### España

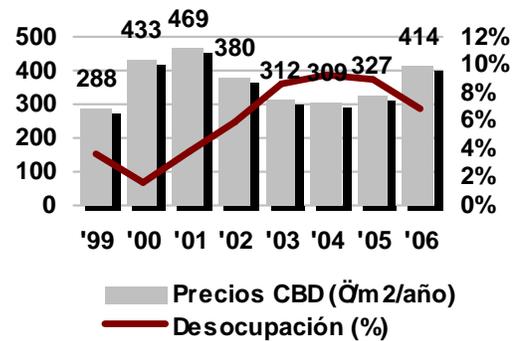
Los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona han confirmado la tendencia a la recuperación apuntada a finales del ejercicio anterior, impulsados por el sólido crecimiento mostrado por la economía española, que ha registrado en 2006 un aumento del PIB del orden del 3,8%.

<sup>1</sup> Fuentes: Boletines del Mercados de París, Madrid y Barcelona de CB Richard Ellis y Jones Lang Lasalle

- **Madrid**

La demanda de oficinas del mercado de Madrid ha seguido un crecimiento robusto y sostenido, con una cifra de absorción que ha alcanzado un récord histórico, los 927.000 m<sup>2</sup> contratados (un 31% superior a la del año anterior). Durante todo el año se ha visto en la demanda una abierta actitud negociadora y se ha reflejado en la calidad y en la cantidad de contratos cerrados sobre toda clase de superficies: pequeñas, medianas y grandes. La tasa de desocupación se ha reducido pasando del 9,00% al 6,90%. El mejor comportamiento lo han vuelto a registrar las zonas céntricas de negocio, con tasas de vacío inferiores al 5% y un aumento de las rentas máximas para las oficinas prime del 8%, hasta alcanzar los 414 p/m<sup>2</sup>/año.

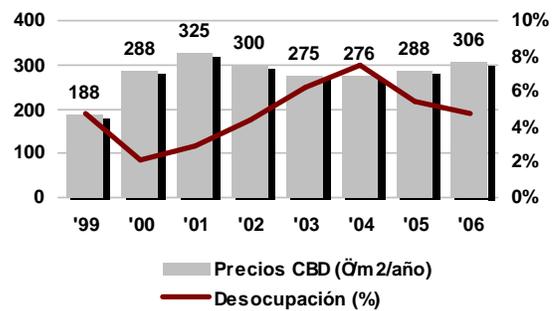
**Oficinas Madrid : precios y desocupación**



- **Barcelona**

El mercado de Barcelona registró durante el 2006 un nivel de actividad de la demanda ligeramente inferior al del año anterior, alcanzando los 360.000 m<sup>2</sup> contratados (un 11% inferior respecto al 2005). Las Nuevas Áreas de Negocios han liderado la contratación de oficinas, seguida por la Periferia, dada la escasa disponibilidad de superficie de calidad en el centro, destacando el impulso registrado en el distrito del 22@. Al igual que se observa en Madrid, las zonas céntricas son las que registran mejores fundamentales, con desocupaciones inferiores al 2% y progresiva subida de las rentas máximas hasta los 306 p/m<sup>2</sup>/año.

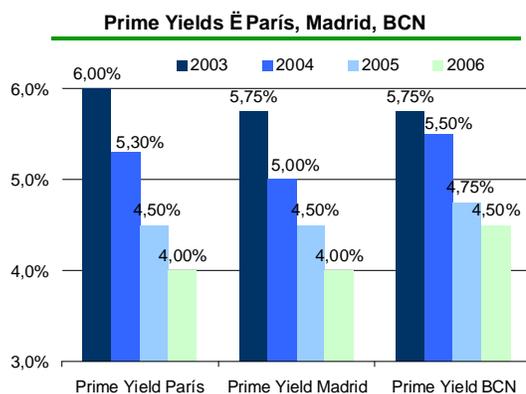
**Oficinas Barcelona : precios y desocupación**



Es de esperar que en los próximos trimestres Barcelona muestre una evolución favorable, similar a la prevista en el mercado de Madrid, si bien el carácter más estable y defensivo del mercado de oficinas en la capital catalana permiten suponer una evolución más moderada que la prevista en Madrid.

**El mercado de inversiones**

En los tres mercados en los que está presente el grupo Colonial se ha observado una demanda inversora para los edificios de calidad muy activa, atraída por la seguridad de los ingresos y la progresiva recuperación de las condiciones de mercado. Esta presión de la demanda se ha traducido en un significativo descenso de las rentabilidades exigidas (*yields*) por los inversores, estimada en unos 50 puntos básicos.



Es de esperar que en 2007 se mantenga el dinamismo del mercado de inversiones, dada la abundancia de capital, la creciente globalización y profesionalización de los inversores y los buenos fundamentales que ofrece el mercado de oficinas en los próximos años. En cuanto a los yields, éstos podrían continuar registrando descensos en los próximos meses, especialmente si se mantiene el actual escenario de estabilidad en los tipos a largo.

#### **(a.2) Mercado de alquiler de naves logísticas**

El mercado logístico en Madrid y en Barcelona ha estado marcado por una fuerte y amplia actividad que debe ser atendida mediante la creación de nuevas plataformas. En consecuencia hay una cantidad importante de nuevos proyectos en curso o para su próximo desarrollo, que servirán para promover mayores cuotas de mercado. A pesar de eso, se ha preferido abordar muchos proyectos sólo bajo la modalidad de llave en mano alquiladas a operadores logísticos de primera magnitud, a fin de atenuar el riesgo de la promoción.

Las principales zonas están en expansión y la demanda se desplaza cada vez más a las zonas periféricas de las grandes urbes o a nuevas localizaciones alternativas, como Guadalajara, Zaragoza, Álava o Tarragona, ejes prioritarios donde confluyen los principales nudos de comunicaciones, en los cuales es posible promover proyectos modernos y acordes a las necesidades más básicas de los clientes finales.

Los precios de alquiler se mueven en un amplio rango según su zona geográfica, entre 2 y 7,50 €/m<sup>2</sup>/mes. Esta tendencia se mantiene alta por ser un nuevo producto de calidad y por la reducida disponibilidad.

Ante este escenario, el producto logístico goza de un creciente atractivo entre los inversores inmobiliarios, tanto nacionales como internacionales. Esta presión inversora se ha traducido en un significativo descenso de las rentabilidades, que ha descendido a niveles del 6% ó 6,50%.

#### **(a.3) Mercado de alquiler de locales comerciales**

La mayor competencia, e incluso la saturación en algunas zonas geográficas, ha hecho que la calidad de la promoción de los centros y locales comerciales alcance en España estándares muy elevados, hasta la vanguardia europea. Esta fuerte actividad ha llevado a que el stock español supere actualmente los 10,5 millones de metros cuadrados de superficie bruta alquilable, y que el volumen de transacciones en 2006 haya alcanzado los 2.000 millones de euros.

En cuanto a los precios, las rentas de locales comerciales en calles céntricas durante 2006 se incrementaron, en término medio, en un 12,5%. En centros comerciales, la política de mantener una alta ocupación ha prevenido los excesos y la revalorización media de los precios ha llegado al 6,1%.

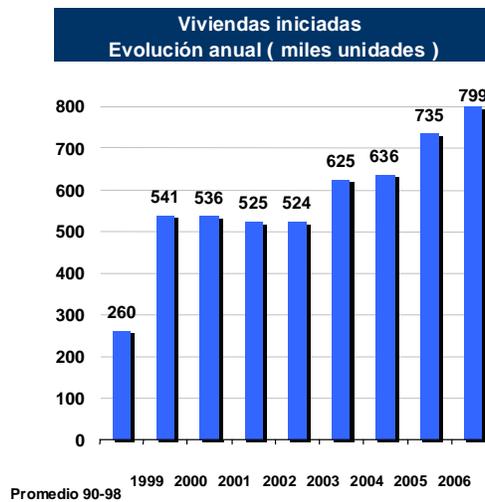
El mercado de alquiler de locales comerciales en París, caracterizado por la existencia de un gran número de operadores, ha experimentado en el transcurso del año 2006 un significativo incremento en el número de proyectos en desarrollo, gracias al creciente interés de cadenas internacionales del sector de la moda por establecerse en la capital francesa y el auge de las cadenas de alimentación. Las zonas que han atraído a un mayor número de clientes e inversores han sido las ya tradicionales de los Champs Elysées y la Avenue Montaigne, sin olvidar el creciente interés de las cadenas de moda por establecerse en zonas emergentes como Le Marais.

Las rentas promedio de los locales comerciales en París se han situado alrededor de los 1.000 p/m<sup>2</sup>/año, si bien en las zonas más prestigiosas de los Champs Elysées se han llegado a alcanzar los 10.000 p/m<sup>2</sup>/año.

**(b) Mercado de promoción y suelo**

La evolución del mercado español de vivienda en 2005 y 2006 ha seguido creciendo, si bien con tasas inferiores a años anteriores, situándose el incremento de precios en 13,9% en 2005 y 9,1% en 2006.

Las causas de esta tendencia creciente y sostenida de los precios no cabe buscarlas en una falta de oferta, puesto que ésta ha sabido adaptarse en los últimos años a las necesidades de la demanda, hasta el punto que en el año 2006 el indicador de viviendas iniciadas ha alcanzado unos niveles record de actividad, rozando las 800.000 unidades anuales. A medio plazo, sin embargo, se estima que esta cifra de viviendas iniciadas disminuya progresivamente y se estabilice en el rango de 400.000 a 450.000 unidades.



Fuente: Sociedad de Tasación

La fuerte demanda de estos últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores:

- Demográficos: fuerte incremento de nuevos hogares, con notable demanda de casas pequeñas y apartamentos para solteros, un creciente número del ratio de divorcios, el elevado nivel de inmigración y el resultado del fuerte òbaby-boomö de los años 1960-1970.
- Económicos: creación de empleo, que afecta a la renta disponible.
- Financieros: reducción de tipos de interés.
- Emigración: recientemente el fenómeno de emigración está cambiando. Los emigrantes que están llegando a España están buscando el quedarse a largo plazo, y en cuanto su nivel de renta alcanza, intentan comprar una vivienda.

Las tendencias de futuro del mercado de promoción residencial y suelo se presentan con más detalle en el apartado 12.1 del presente documento.

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

La información dada en el apartado 6.1 anterior, en concreto la información relativa al ejercicio 2006, se ha visto influenciada por las operaciones corporativas señaladas en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro. En particular, el incremento sustancial producido durante 2006 se debe a la integración de activos inmobiliarios de Grupo Zent y de otros inversores estratégicos así como a la propia adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

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

No procede.

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

Colonial no ha realizado ninguna declaración relativa a su competitividad.

**7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA**

**7.1 Descripción del grupo en que se integra Colonial**

A la fecha del presente Folleto Inmobiliaria Colonial S.A. es la cabecera de un grupo de empresas. Las sociedades del grupo consolidado son las que se recogen en el siguiente epígrafe.

**7.2 Sociedades dependientes de Colonial**

La siguiente tabla recoge las sociedades dependientes de Colonial incluidas en el perímetro de consolidación a la fecha del presente Folleto.

Denominación Social	Domicilio	Participación		Tipo consolidación	Actividad	Auditor
		% sobre Nominal	Sociedad Titular Participación			
Inmocaral Servicios, S.A.	Pedro de Valdivia, 16	100	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Construcción y Promoción Inmobiliaria	No Sujeta
Société Foncière Lyonnaise	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	84,60	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Inmobiliaria	Deloitte France
Torre Marenostrum, S.A.	Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	55	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	100	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	100	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Urbaplan 2001, S.A.	C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	100	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	61,13 38,87	Urbaplan 2001, S.A. Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Dehesa de Valme, S.L.	C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	60 40	Urbaplan 2001, S.A. Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Inversiones Tres Cantos, S.L.	Avda. de la Palmera, 48- Sevilla	20 40	Inversiones Notenth, S.L. Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Construcción y Promoción Inmobiliaria	Deloitte
Inversiones Notenth, S.L.	Avda. de la Palmera, 48- Sevilla	100	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Integración Global	Construcción y Promoción Inmobiliaria	Deloitte

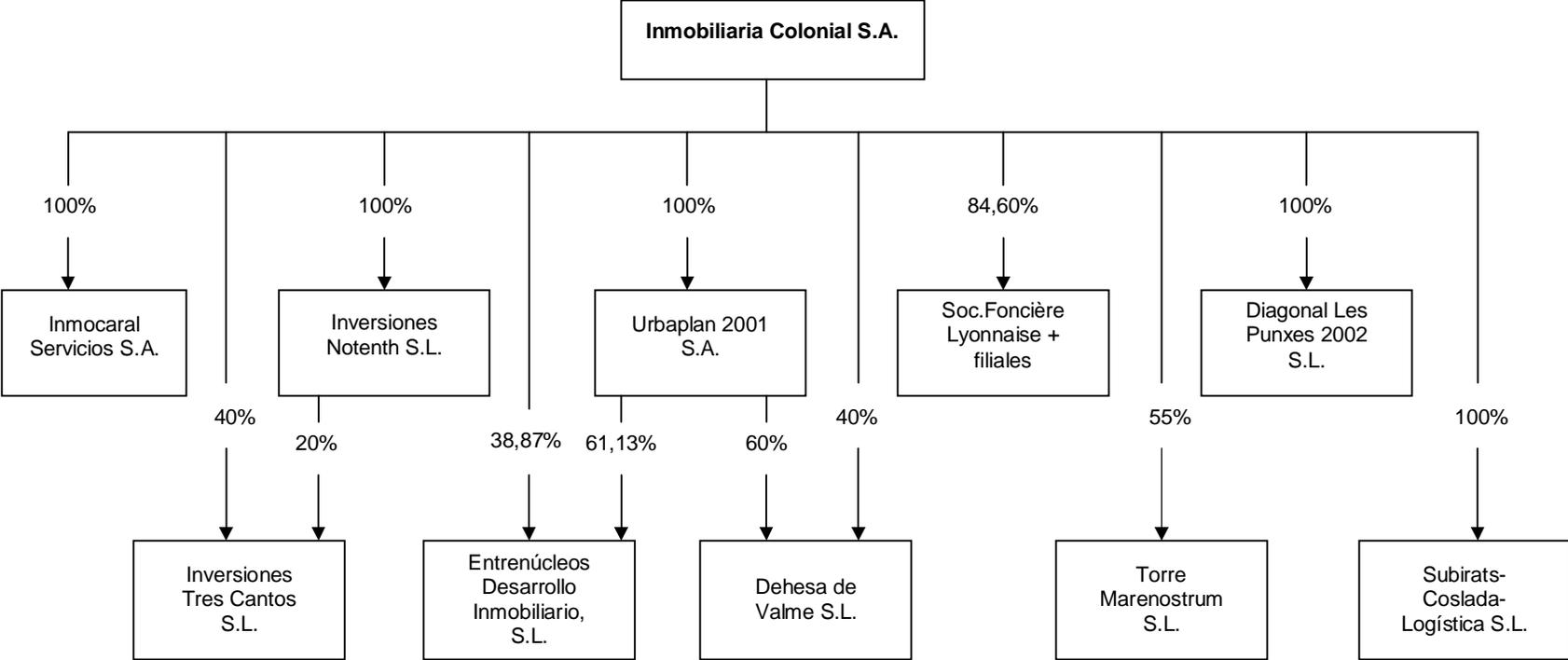
La siguiente tabla recoge las sociedades dependientes de SFL incluidas en el perímetro de consolidación.

Denominación Social	Domicilio	Participación		Tipo consolidación	Actividad	Auditor
		% sobre Nominal	Sociedad Titular Participación			
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios	Bontoux
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Segpim, S.A.	Integración Global	Comercialización de inmuebles y prestación de servicios	Bontoux
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SCI, SB3	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SCI, Washington	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	66	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SCI, Cofimmo	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France
SCI, 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	100	Société Foncière Lyonnaise	Integración Global	Inmobiliaria	PwC France

La siguiente tabla recoge las sociedades asociadas registradas por puesta en equivalencia al 31 de diciembre de 2006, participadas a través de SFL e incorporadas a Colonial como consecuencia de la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

Denominación Social	Domicilio	Participación		Actividad
		% sobre Nominal	Sociedad Titular Participación	
SAS Iéna	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	25	Société Foncière Lyonnaise	Holding
SAS La Défense	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	25	Société Foncière Lyonnaise	Holding
SNC Iéna 1	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	25	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC Iéna 2	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	25	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC La Défense	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	25	SAS La Défense	Inmobiliaria
SNC Amarante	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	15	Société Foncière Lyonnaise	Inmobiliaria
SNC Péridot	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	15	SNC Amarante	Inmobiliaria
SNC Lazuli	151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	15	SNC Amarante	Inmobiliaria

A continuación se acompaña un organigrama del Grupo Colonial a la fecha del presente Folleto:



## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

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

La tabla siguiente recoge la relación de los edificios de alquiler de Colonial en España a 31 de diciembre de 2006:

Cartera de Alquiler 2006	% Propiedad	EDIFICIOS DE OFICINAS			Centro Comercial	Logist.	Resto Usos	Uso Propio	Total Zonas
		Superficie S / Rasante	Parking	Total Superficie					
CBD BARCELONA									
AV. DIAGONAL, 405	100%	3.503	598	4.101	-	-	-	-	
AV. DIAGONAL, 409	100%	4.531	0	4.531	-	-	-	-	
AV. DIAGONAL, 530	100%	8.611	1.688	10.299	-	-	-	3.171	
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	100%	21.998	18.989	40.987	-	-	-	-	
AV. DIAGONAL, 621 (TORRE II)	100%	11.715	-	11.715	-	-	-	-	
AV. DIAGONAL, 682	100%	8.622	600	9.222	-	-	-	-	
PEDRALBES CENTRE	100%	-	-	-	5.946	-	-	-	
BD BARCELONA									
ARIBAU, 192-198	100%	11.219	1.668	12.887	-	-	-	-	
AUSIAS MARC / LEPANT	100%	6.379	1.792	8.171	-	-	-	-	
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	100%	12.817	1.704	14.521	-	-	-	-	
DR. TRUETA /AVILA /R. TURRO	100%	12.004	3.919	15.923	-	-	-	-	
GLORIES - Diagonal	100%	11.672	536	12.208	-	-	-	-	
J.TARRADELLAS, 2-6	100%	16.853	11.030	27.883	-	-	-	-	
TILOS	100%	5.143	3.081	8.224	-	-	-	-	
TRAVESSERA DE GRACIA, 11-AMIGO	100%	8.775	4.225	13.000	-	-	-	-	
VIA AUGUSTA, 21-23	100%	4.838	-	4.838	-	-	-	-	
COMPLEJO BARCELONA 2	100%	3.075	19.309	22.384	-	-	-	-	
LES PUNXES	100%	5.656	-	5.656	-	-	1.465	-	
TORRE BCN	100%	9.835	3.398	13.233	-	-	-	-	
TORRE MARENOSTRUM	55%	22.750	19.370	42.120	-	-	-	-	
OTROS BARCELONA									
MAS BLAU	100%	5.732	5.261	10.993	-	-	-	-	
SANT CUGAT NORD	100%	27.904	21.061	48.965	-	-	-	-	
SAMONTA 19-21	100%	32.575	-	32.575	-	-	-	-	
LOGÍSTICO									
PARQUE LOGÍSTICO ALT PENEDES	100%	-	-	-	-	89.061	-	-	
<b>Total Patrimonio Barcelona</b>		<b>256.207</b>	<b>118.229</b>	<b>374.437</b>	<b>5.946</b>	<b>89.061</b>	<b>1.465</b>	<b>3.171</b>	<b>474.080</b>
CBD MADRID									
PSO. DE LA CASTELLANA, 51	100%	9.908	10.531	20.439	-	-	-	-	
P. CASTELLANA, 108	100%	9.711	1.705	11.416	-	-	-	-	
P. CASTELLANA, 52	100%	6.075	588	6.663	-	-	-	1.449	
P. CASTELLANA, 43	100%	5.998	2.464	8.462	-	-	-	-	
JOSE ABASCAL, 56	100%	12.349	6.425	18.774	-	-	-	-	
ALMAGRO, 40	100%	5.037	2.352	7.389	-	-	-	-	
BD MADRID									
ALCALA, 30-32	100%	9.088	1.700	10.788	-	-	-	-	
ALFONSO XII, 62	100%	13.135	2.287	15.422	-	-	-	-	
SERRANO GALVACHE	100%	30.650	15.689	46.339	-	-	-	-	
CENTRO NORTE	100%	19.188	37.761	56.949	6.710	-	8.968	-	
FRANCISCO SILVELA, 42	100%	6.075	3.618	9.693	-	-	-	-	
ORTEGA Y GASSET 100	100%	7.792	2.563	10.355	-	-	-	-	
CAPITAN HAYA	100%	16.015	9.668	25.683	-	-	-	-	
SERRANO, 60	100%	2.446	852	3.298	-	-	-	-	
RAMÍREZ ARELLANO	100%	5.988	4.923	10.911	-	-	-	-	
LÓPEZ DE HOYOS, 35	100%	7.140	4.106	11.245	-	-	-	-	
MARTINEZ VILLERGA, 49	100%	22.328	8.741	31.069	-	-	-	-	
CUATRO CAMINOS, 6-7	100%	1.095	-	1.095	-	-	-	-	
HERMOSILLA, 28	100%	1.257	-	1.257	-	-	-	-	
JOSÉ LÁZARO GARDIANO, 4	100%	1.107	-	1.107	-	-	-	-	
MARÍA DE MOLINA, 37	100%	662	-	662	-	-	-	-	
ORENSE, 6	100%	3.217	-	3.217	-	-	-	-	
PIO XII, 92	100%	603	-	603	-	-	-	-	
ORENSE, 46-48	100%	2.398	-	2.398	-	-	-	-	
EDIFICIO ARAVACA	100%	9.536	-	9.536	-	-	-	-	
OTROS MADRID									
AVDA.EUROPA-LA MORALEJA	100%	16.465	22.631	39.096	-	-	-	-	
LOGÍSTICO									
COSLADA	100%	-	-	-	-	64.194	-	-	
PROYECTOS EN DESARROLLO									
RECOLETOS, 37	100%	17.387	6.956	24.343	-	-	-	-	
SOR ANGELA DE LA CRUZ, 3	100%	8.365	1.762	10.127	-	-	-	-	
MIGUEL ANGEL, 11	100%	6.082	3.345	9.427	-	-	-	-	
<b>Total Proyectos en Desarrollo</b>		<b>31.834</b>	<b>12.063</b>	<b>43.897</b>					<b>43.897</b>
<b>Total Patrimonio Madrid</b>		<b>257.095</b>	<b>150.666</b>	<b>407.761</b>	<b>6.710</b>	<b>64.194</b>	<b>8.968</b>	<b>1.449</b>	<b>489.082</b>
RESTO ESPAÑA									
<b>Total Patrimonio Resto España</b>		<b>4.472</b>	<b>0</b>	<b>4.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39.470</b>	<b>0</b>	<b>43.942</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO ESPAÑA</b>		<b>517.774</b>	<b>268.896</b>	<b>786.670</b>	<b>12.656</b>	<b>153.255</b>	<b>49.903</b>	<b>4.620</b>	<b>1.007.104</b>

*CBD: Distrito Central de Negocios*

*BD: Distrito de Negocios*

La tabla siguiente recoge la relación de los edificios de alquiler de Colonial en Francia a 31 de diciembre de 2006:

Cartera de Alquiler 2006	% Propiedad	EDIFICIOS DE OFICINAS			Centro Comercial	Resid.	Resto Usos	Uso Propio	Total Zonas
		Superficie S / Rasante	Parking	Total Superficie					
PARIS-Cité Financière									
CALL-LDA	100%	25.549	14.161	39.710	7.090	-	2.134	2.670	
EDOUARD 7	100%	28.112	9.934	38.046	15.350	4.509	4.502	-	
HANOVRE 6 LB	100%	3.003	1.697	4.700		61	-	-	
RICHELIEU	100%	24.392	10.248	34.640		-	5.095	-	
CAPUCINES 12	100%	0	0	0	2.243	-	-	-	
PARIS-Triangle d'Or									
C. ELYSEES 90	50%	3.018	0	3.018	-	-	-	-	
HAUSSMANN 63	100%	2.660	170	2.830	168	-	-	-	
KLEBER 46	50%	1.560	167	1.727	-	-	-	-	
MALESHERBES 19	50%	1.086	442	1.528	-	331	-	-	
PAUL CEZANNE	50%	12.206	2.396	14.602	925	-	-	-	
SAINT AUGUSTIN	100%	0	163	163	-	-	-	-	
VELASQUEZ	100%	0	222	222	-	-	-	-	
WASHINGTON PLAZ	66%	39.811	15.343	55.154	460	-	2.241	-	
131 WAGRAM	100%	7.100	3.651	10.751	-	-	449	-	
11 PRONY	100%	2.520	530	3.050	-	-	-	-	
VELASQUEZ	100%	1.323	0	1.323	-	-	-	-	
IENA 96	25%	1.824	1.455	3.279	-	-	-	-	
PARIS-Croissant d'Or									
NEUILLY 176	100%	5.621	3.545	9.166	492	-	-	-	
QUAI LE GALLO	100%	29.610	9.455	39.065	-	-	1.275	-	
ISSY LES MOULINEAUX	100%	6.026	2.015	8.041	-	-	-	-	
PARIS-Paris Est									
BEAUBOURG 62	100%	3.060	662	3.722	381	-	-	-	
PARIS-Paris Rive Gauche									
RIVES DE SEINE	100%	19.362	6.482	25.844	-	-	2.774	-	
PARIS-Paris Ouest									
VH CREVAUX	100%	0	16	16	-	-	-	-	
ROME-VIENNE	100%	0	260	260	-	-	-	-	
PARIS-La Défense									
MICHELET LA DEFENSE	100%	26.716	4.692	31.408	-	-	731	-	
LES MIROIRS	100%	19.432	3.575	23.007	-	-	442	-	
AREVA 1	25%	2.465	260	2.725	-	-	-	-	
AREVA 2	15%	7.387	1.167	8.554	-	-	102	-	
PARIS-2è Couronne									
PAVILLON H IV	100%	0	127	127	-	-	4.469	-	
PROYECTOS EN DESARROLLO									
104-106 Bd Haussmann	50%	5.585	364	5.949	-	-	-	-	
247 RUE ST HONORE	100%	16.319	5.705	22.024	-	-	-	-	
103 GRENELLE	100%	16.880	1.523	18.403	-	-	-	-	
C. ELYSEES 92	100%	7.605	36	7.641	-	-	-	-	
C. ELYSEES 8288 GAL	50%			0	4.805	-	-	-	
VIGNY	100%	2.698	195	2.893	-	-	-	-	
Total Proyectos en Desarrollo		49.087	7.823	56.909	4.805				61.714
Total Patrimonio Francia		322.929	100.657	423.586	31.914	4.901	24.214	2.670	487.285

Superficie calculada en función del porcentaje de propiedad del inmueble; para los inmuebles en que se ostenta un porcentaje superior al 50% se imputa el 100% de la superficie

Los inmuebles sujetos a gravámenes financieros específicos se detallan en el apartado 10.3 del presente Documento de Registro.

## 8.2 Aspectos medioambientales que puedan afectar al inmovilizado material tangible

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

La legislación española vigente en materia medioambiental faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia. Por ejemplo, la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables si así lo determina la Comunidad Autónoma. Sin embargo, en el

caso de que el suelo propiedad de Colonial estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Colonial podría resultar responsable por ello.

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

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

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

## **9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS**

### **9.1 Situación financiera**

Véase epígrafe 20.1.

### **9.2 Resultados de Explotación**

A continuación se muestra un análisis de los ingresos y gastos de explotación de las diferentes segmentos de actividad de Colonial en los años 2004, 2005 y 2006 en el que se integran los datos de explotación de la antigua Grupo Inmocaral, S.A. realizando una actividad que es continuidad de los años anteriores junto con los datos de explotación de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) correspondientes al cuarto trimestre del año 2006. Adicionalmente se incluyen los datos de explotación pro-forma 2006 en los que se incluyen los datos de explotación del año 2006 completo para ambas compañías como si la adquisición de la segunda por la primera se hubiera realizado el 1 de enero de 2006.

En este sentido, cabe destacar que las variaciones tan significativas que se observan entre las magnitudes correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 por una parte y el ejercicio 2006 y 2006 pro-forma por otra no pueden considerarse representativas debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

a) Ingresos y gastos de explotación correspondiente al Negocio de Alquiler.

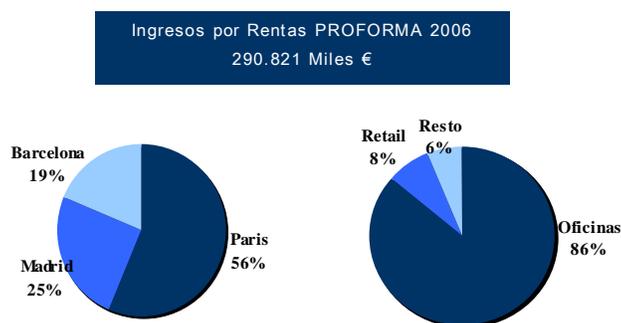
Contribución Negocio de Alquiler								
Miles €	2006 PROFORMA	% s/ total segmentos	2006 (NIIF)	% s/ total segmentos	2005 (NIIF)	% s/ total segmentos	2004 (NIIF)	% s/ total segmentos
Total Ingresos por renta	290.821	34,9%	76.228	16,7%	5.068	82,4%	4.804	14,2%
España	129.283	15,5%	35.845	7,9%	5.068	82,4%	4.804	14,2%
Francia	161.538	19,4%	40.384	8,9%	0	0,0%	0	0,0%
Venta Activos	267.202	32,1%	223.946	49,1%	1.043	17,0%	28.935	85,5%
España	46.907	5,6%	47.191	10,3%	1.043	17,0%	28.935	85,5%
Francia	220.295	26,4%	176.754	38,8%	0	0,0%	0	0,0%
Otros Ingresos	1.956	0,2%	1.205	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Total Ingresos</b>	<b>559.979</b>	<b>67,2%</b>	<b>301.379</b>	<b>66,1%</b>	<b>6.111</b>	<b>99,3%</b>	<b>33.739</b>	<b>99,7%</b>
Coste de Ventas	-212.654	-	-214.667	-	-901	-	-30.169	-
Gasto de Ventas	-3.183	-	-3.264	-	-109	-	0	-
Gastos Actividad Alquiler	-22.377	-	-5.665	-	-481	-	-456	-
<b>EBITDA Alquiler</b>	<b>321.765</b>	<b>77,5%</b>	<b>77.783</b>	<b>88,6%</b>	<b>4.620</b>	<b>99,9%</b>	<b>3.114</b>	<b>99,0%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>57,5%</b>		<b>25,8%</b>		<b>75,6%</b>		<b>9,2%</b>	

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

El negocio de alquiler supone la estrategia central de negocio de Colonial, al aportar el 67% de los ingresos y el 78% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo) en la cuenta de resultados pro-forma a diciembre de 2006 (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos).

Los ingresos por renta pro-forma han alcanzado los 290.821 miles de euros, frente a los 5.068 miles de euros del ejercicio 2005 y los 4.804 miles de euros del 2004, años en los que Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía aún al grupo consolidado de Colonial.

La distribución de los ingresos por renta pro-forma 2006 del Grupo por ubicación geográfica y por producto presenta la distribución que se muestra en el siguiente gráfico:



El EBITDA pro-forma del negocio de alquiler (tanto por ingresos por alquileres como por venta de activos) aumenta hasta los 321.765 miles de euros, de los cuales 268.444 miles de euros han sido generados por los ingresos por rentas.

Las plusvalías por rotación de activos han aportado a la cuenta de resultados pro-forma un total de 51.365 miles de euros. Los ingresos por este concepto han ascendido a 267.202 miles de euros de los cuales 46.907 proceden de ventas efectuadas en España y 220.295 en Francia.

b) Ingresos y gastos de explotación correspondiente al Negocio de Promociones y Suelo.

Contribución Negocio de Promociones/Suelo								
Miles €	2006 PROFORMA	% s/ total segmentos	2006 (NIIF)	% s/ total segmentos	2005 (NIIF)	% s/ total segmentos	2004 (NIIF)	% s/ total segmentos
Ventas Promociones	241.178	28,9%	122.928	27,0%	41	0,7%	105	0,3%
Ventas Suelo	32.152	3,9%	31.672	6,9%	0	0,0%	0	0,0%
Otros Ingresos	183	0,0%	19	0,0%				
<b>Total Ing.Promociones/Suelo</b>	<b>273.513</b>	<b>32,8%</b>	<b>154.618</b>	<b>33,9%</b>	<b>41</b>	<b>0,7%</b>	<b>105</b>	<b>0,3%</b>
Coste Ventas Promociones	-151.282	-	-113.459	-	-37	-	-74	-
Coste Ventas Suelo	-18.383	-	-27.696	-	0	-	0	-
Gastos Actividad	-10.659	-	-3.434	-	0	-	0	-
<b>EBITDA Promociones/Suelo</b>	<b>93.188</b>	<b>22,3%</b>	<b>10.028</b>	<b>11,4%</b>	<b>4</b>	<b>0,1%</b>	<b>31</b>	<b>1,0%</b>
Margen Bruto Promociones	37,3%	-	7,7%	-	9,8%	-	29,5%	-
Margen Bruto Suelo	42,8%	-	12,6%	-	-	-	-	-
Margen EBITDA	34,1%	-	6,5%	-	9,8%	-	29,5%	-

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

La segunda gran área de actividad de la Sociedad es la promoción inmobiliaria de viviendas así como la gestión de suelo. Aporta el 33% de los ingresos y el 22% del resultado de explotación (antes de considerar los gastos de estructura general del Grupo) en la cuenta de resultados pro-forma a diciembre de 2006 (tanto por ingresos por venta de promociones como por venta de suelo).

Dentro de este segmento de actividad, a partir del momento de la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Colonial (antigua Grupo Inmocaral, S.A.), para la determinación del coste de la ventas producidas, se tomará como coste incurrido para cada elemento que forma parte de las existencias a la fecha de adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) el valor de mercado determinado por un experto independiente para dicho elemento a esa fecha.

Los márgenes históricos que ambas compañías han venido obteniendo en esta actividad no pueden tomarse por tanto como referencia de los márgenes que se obtendrán en futuros ejercicios. En este sentido, de haberse registrado en la cuenta de resultados pro-forma del ejercicio 2006 el efecto de cambio de valor que hubiesen tenido los activos de la sociedad si la integración en el perímetro de consolidación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se hubiera realizado el 1 de enero de 2006 y considerando los valores razonables de mercado para los activos inmobiliarios asignados al negocio de promoción residencial y suelo recogidos en el apartado de existencias a esa fecha, el EBITDA pro-forma de promociones y suelo obtenido por Colonial durante el ejercicio 2006 se habría reducido en 89.703 miles de euros.

Como consecuencia de esta revalorización se producirá en el futuro una reducción en los resultados de la actividad de promoción y suelo para todos aquellos proyectos que provengan de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

En los datos de explotación recogidos en la columna de pro-forma 2006 no se ha incluido ningún ajuste correspondiente al efecto descrito en los párrafos anteriores.

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

No aplicable.

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

El incremento sustancial en los ingresos producido durante 2006 se debe a la integración de activos inmobiliarios de Grupo Zent y de otros inversores estratégicos y a la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

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

No ha habido ninguna actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de la Sociedad.

## 10. RECURSOS FINANCIEROS

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

<i>(Datos extraídos de balances según NIIF)</i>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
(miles de euros)			
Capital y reservas .....	2.760.862	76.668	77.068
Ganancias acumuladas.....	61.971	54.616	57.028
Ganancias del ejercicio .....	17.222	7.355	1.313
Intereses minoritarios.....	661.170		
<b>Patrimonio Neto.....</b>	<b>3.501.225</b>	<b>138.639</b>	<b>135.409</b>
Deuda bancaria a largo plazo .....	3.071.238	46.509	44.973
Instrumentos financieros derivados .....	47.401		
Otras deudas a largo plazo .....	397.691	28.387	25.479
<b>Acreedores a largo plazo .....</b>	<b>3.516.330</b>	<b>74.896</b>	<b>70.452</b>
Deuda bancaria a corto plazo .....	3.987.213	68.092	57.790
Instrumentos financieros derivados .....	90.834		
Otras deudas a corto plazo .....	323.585	16.069	15.844
<b>Acreedores a corto plazo .....</b>	<b>4.401.632</b>	<b>84.161</b>	<b>73.634</b>
<b>Total de Deuda bancaria .....</b>	<b>7.058.451</b>	<b>114.601</b>	<b>102.763</b>
Deuda ligada a inmuebles de inversión.....	n/a	46.509	49.217
Deuda ligada a promociones .....	n/a	68.092	53.546
<b>(a) EBITDA .....</b>	<b>72.400</b>	<b>3.999</b>	<b>2.833</b>
(b) EBITDA alquiler.....	77.783	4.620	3.114
(c) EBITDA promociones .....	10.028	4	31
(d) Intereses pagados por deuda global .....	150.168	3.553	3.966
(e) Intereses pagados por deuda ligada a inmuebles. inversión.....	n/a	1.810	2.143
(f) Intereses de promociones activados .....	n/a	1.743	1.823
<b>Deuda bancaria inmuebles inversión s/EBITDA alquiler (b).....</b>	n/a	x 10,07	x 15,80
<b>EBITDA alquiler (b)/Intereses pagados inmueb. renta (e).....</b>	n/a	x 2,55	x 1,45
<b>EBITDA global (a)/Total intereses pagados (d).....</b>	x 0,48	x 1,13	x 0,71
<b>Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto .....</b>	201,60%	82,66%	75,89%
<b>Endeudamiento Financiero Bruto/Total Pasivo .....</b>	61,81%	38,50%	36,77%
<b>Endeudamiento Financiero Neto/Total Pasivo .....</b>	60,54%	24,78%	14,79%
<b>Deuda Financiera CP/Total deuda Financiera .....</b>	56,49%	59,42%	56,24%

La partida de "Otras deudas a largo plazo" incluye impuestos diferidos por importes de 326.524 miles de euros (año 2006), 27.474 miles de euros (año 2005) y 24.522 miles de euros (año 2004). Estos impuestos diferidos se van aplicando conforme se van vendiendo los Inmuebles de Inversión que la Sociedad ha recibido con ocasión de las ampliaciones de capital realizadas en junio del año 2002 y en julio del año 2006. Igualmente, estos impuestos diferidos se aplicarán en el caso de venta de cualquiera de los activos que Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y sus filiales poseían en el momento de la conclusión de la OPA presentada sobre ellas. La partida de impuestos diferidos también incluye el efecto fiscal correspondiente a la actualización de valor de los Inmuebles de Inversión de Colonial como consecuencia de la aplicación del criterio de valor de mercado permitido por la NIC 40, estos impuestos diferidos se aplicarán en el momento de la venta de cualquiera de dichos inmuebles.

La partida de «Deuda bancaria a corto plazo» incluye tanto los vencimientos a corto plazo de la deuda bancaria como la financiación asociada a los inmuebles en promoción registrados como existencias.

La partida «Otras deudas a corto plazo» incluye principalmente los anticipos de clientes por los pagos de contratos de compraventa y cuentas con proveedores.

Como consecuencia de continuar con la política que Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) venía manteniendo en materia de la estructura de su financiación, a 31 de diciembre de 2006 no cabe distinguir, dentro de la deuda global de la Sociedad, la deuda ligada a Inmuebles de Inversión y la deuda ligada a promociones. No obstante, de la totalidad de los créditos con entidades financieras (por un importe de 7.058.451 miles de euros) a 31 de diciembre 2006, 521.286 miles de euros son créditos con garantía hipotecaria.

### ***Garantías comprometidas con terceros***

La Sociedad tiene avales prestados por entidades financieras para cubrir garantías relacionadas con el curso normal del negocio de las que se prevé que no surgirá ningún pasivo significativo. A 31 de diciembre de 2006, el importe de dichas garantías ascendía a 55.543 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2005 y a 31 de diciembre de 2004, ascendía a 1.307 miles de euros y a 1.839 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, en abril de este año, al tiempo de concertar la financiación sindicada señalada en el apartado 10.3 siguiente, Colonial constituyó prenda sobre las acciones o participaciones sociales de FCC, SFL y de otras filiales relevantes (tal y como se definen en el apartado 10.3 siguiente) de su titularidad así como promesa de prenda sobre las acciones de Riofisa que vayan a ser de su titularidad como consecuencia de la OPA sobre Riofisa.

### ***Coberturas de tipos de interés***

La totalidad de los contratos de préstamo que la Sociedad tiene suscritos con entidades financieras tienen pactados tipos de interés variables referenciados al Euribor por lo que en la actualidad se utilizan instrumentos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés, que mitigan los impactos producidos por las posibles subidas de los tipos de interés. A 31 de diciembre de 2006, la Sociedad tiene contratados 4.249 miles de euros en derivados de tipo de interés, resultando un ratio de cobertura alrededor del 60%, lo que permite reducir la volatilidad a la exposición del riesgos de tipos de interés en un 50%.

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

El valor razonable de los instrumentos derivados ha sido calculado en base a actualización de los cash-flow futuros estimados sobre la base de la curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2006. No se han utilizado comprobaciones externas de dichas valoraciones dado que los instrumentos derivados utilizados están dentro de los estándares habituales del mercado y por tanto su valoración está suficientemente contrastada.

En la siguiente tabla se incluye la descripción de los instrumentos derivados que la sociedad tenía contratados a 31 de diciembre 2006 y a 31 de mayo de 2007:

DESCRIPCIÓN	NOMINAL (miles de euros)	
	Dic 2006	May 2007
GOLDMAN SACHS COLLAR	150.000	150.000
GOLDMAN SACHS SWAP INFLACIÓN	32.500	
BARCLAYS SWAP 3.635%	75.000	75.000
SOCIETE GENERALE SWAP 3.635%	50.000	50.000
SANTANDER CENTRAL HISPANO SWAP	340.000	340.000
LA CAIXA DE PENSIONS SWAP 3.135%	200.000	200.000
DEUTSCHE BANK COLLAR	337.500	337.500
DEUTSCHE BANK COLLAR STEP UP	190.000	190.000
GOLDMAN SACHS CMS COLLAR	75.000	75.000
SOCIETE GENERALE CMS COLLAR	75.000	75.000
LA CAIXA DE PENSIONS AMORTIZING SWAP 3.85%	37.596	37.596
GOLDMAN SACHS SWAP	1.000.000	1.000.000
ROYAL BANK OF SCOTLAND SWAP	1.000.000	1.000.000
JP MORGAN COLLAR SINDICADO	400.000	400.000
BARCLAYS CROSS CURRENCY SWAP	100.000	
BARCLAYS CROSS CURRENCY SWAP	25.000	
CREDIT AGRICOLE SWAP	3.800	3.800
HSCB/CALYON SWAP TIPO INTERES 3.85%	44.640	44.175
HSBC SWAP 3.125%	13.500	15.000
CALYON SWAP 3.785%	100.000	100.000
<b>TOTAL NOMINAL</b>	<b>4.249.536</b>	<b>4.093.071</b>

Las coberturas de inflación que existían a 31 de diciembre 2006 se cancelaron el 27 de febrero de 2007. Igualmente las coberturas de tipo de cambio de moneda (euro/dólar) se cancelaron el 6 de marzo de 2007.

La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúa el nivel máximo de tipo de interés de referencia (euribor) a diciembre de 2006 en el 4,4% siendo el tipo de interés de referencia (euribor) medio esperado para los próximos 4 años de la financiación actual de Colonial, en función de la curva futura de tipos de interés a mayo de 2007, el 4,9%.

## 10.2 Fuentes y cantidades de los flujos de tesorería

Las fuentes y flujos de tesorería de Colonial se agrupan atendiendo a las diferentes actividades que desarrolla.

### *Negocio de alquiler*

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

Los pagos corresponden a los gastos asociados a dichos inmuebles (gastos de comunidad, gasto de mantenimiento y gastos financieros de la deuda asociada) con carácter mensual y gastos de conservación que se producen de acuerdo a la planificación diseñada para mantener los edificios y locales en las mejores condiciones para su comercialización.

De acuerdo con los planes de inversión y desinversión de los inmuebles se producen ventas y compras de inmuebles de inversión lo que produce igualmente fuentes y empleos de tesorería.

### *Promoción y suelo*

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

Los pagos se realizan a lo largo de todo el proceso de desarrollo y construcción de la promoción utilizándose recursos ajenos obtenidos de créditos promotor con garantía hipotecaria asociados.

El cuadro adjunto muestra las variaciones del capital circulante y fondo de maniobra del periodo 2004-2007 (hasta mayo).

<b>Fondo de Maniobra</b>	<b>05/2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<i>(en miles de euros)</i>				
Terrenos y solares.....	1.658.841	1.710.595	15.405	15.405
Promociones residencial en curso.....	382.594	376.891	99.511.	73.763
Promociones residencial finalizadas .....	39.748	55.875	1.812	1.464
Anticipos.....	170.407	173.133	1.745	1.949
<b>Total Existencias.....</b>	<b>2.251.590</b>	<b>2.316.494</b>	<b>118.473</b>	<b>92.581</b>
Deudores.....	213.541	173.512	6.612	7.088
<b>Total Activo Circulante de Explotación .....</b>	<b>2.465.131</b>	<b>2.490.006</b>	<b>125.085</b>	<b>99.670</b>
Acreedores a corto no financieros.....	-306.448	-318.282	-16.069	-15.844
<b>Fondo de Maniobra de Explotación .....</b>	<b>2.158.683</b>	<b>2.171.724</b>	<b>109.016</b>	<b>83.826</b>
Activos financieros disponibles para la venta.....				30.242
Efectivo y equivalente al efectivo.....	51.997	145.502	40.827	31.180
Deuda financiera a corto plazo <sup>(1)</sup> .....	-3.420.637	-3.518.461		
Deuda financiera a corto plazo (resto)	-276.631	-306.949	-3.726	-7.395
Deuda financiera a corto ligada a las promociones <sup>(2)</sup> .....	-17.773	-161.803	-64.367	-50.394
<b>Capital circulante financiero .....</b>	<b>-3.663.044</b>	<b>-3.841.711</b>	<b>-27.266</b>	<b>3.632</b>
<b>Fondo de Maniobra Neto.....</b>	<b>-1.504.361</b>	<b>-1.669.987</b>	<b>81.750</b>	<b>87.458</b>
<b>Deuda financiera refinanciada a largo plazo</b>	<b>3.420.637</b>	<b>3.518.461</b>		
<b>Fondo de Maniobra Neto ajustado <sup>(1)</sup> .....</b>	<b>1.916.276</b>	<b>1.848.474</b>	<b>81.750</b>	<b>87.458</b>

(1) A 31 de mayo de 2007 la sociedad tenía registradas, como parte de su Deuda financiera a corto plazo, 3.420.637 miles de euros correspondientes a la financiación utilizada en la adquisición de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y en la participación de FCC cuyo vencimiento inicial era septiembre de 2007. Dicha deuda se encuentra refinanciada a largo plazo a la fecha del presente Folleto.

(2) Hay que tener en cuenta que el vencimiento efectivo de la deuda ligada a las existencias, incluida a corto plazo, es el momento de la entrega de las diferentes promociones, a través de la subrogación de los adquirentes en los préstamos correspondientes. En el cálculo del Fondo de Maniobra Neto excluyendo las existencias, por tanto, no debe tenerse en cuenta la deuda a corto asociada a ellas.

Debido a la actividad de promoción residencial que desarrolla Colonial, bajo el epígrafe de «existencias», se recoge el coste incurrido en dichas promociones que incluye tanto el valor de adquisición de terrenos o inmuebles destinados a promoción como cualquier otro coste en que se incurra para disponer estos inmuebles en condiciones de venta incluyendo los costes por intereses de préstamos solicitados para su adquisición o construcción. Estas existencias tienen por tanto un periodo hasta su maduración superior a un año por lo que no se ha tenido en cuenta a la hora de analizar el circulante de la Sociedad.

#### ***Periodo medio de financiación del pasivo circulante***

La Sociedad satisface, en todos los casos, el precio de los inmuebles adquiridos en el momento de formalizarse la escritura pública de compraventa por lo que no se generan cuentas a pagar por este concepto.

La Sociedad no realiza por si misma las obras de construcción, rehabilitación o mantenimiento tanto de los inmuebles en renta como de las promociones en curso. Dichas obras se llevan a cabo por empresas constructoras de reconocido prestigio en el sector y sujetas a contratos de obra que, salvo excepciones, se comprometen a precios cerrados y plazos fijos. La forma de pago de estos contratos se materializa mediante la confección de certificaciones de obra mensuales pagadas con la emisión de pagarés con vencimiento a noventa días, igualmente, se practica una retención del 5% para garantizar el buen fin de la construcción.

#### ***Periodo medio de cobro***

##### *Negocio de alquiler*

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

##### *Promoción y suelo*

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

### **10.3 Requisitos de préstamo y estructura de financiación**

El endeudamiento financiero bruto de Colonial a 31 de diciembre de 2006 asciende a 7.058.451 miles de euros. De la deuda financiera a cierre de 2006, un 44% tenía vencimiento a largo plazo y un 56% a corto plazo.

Las adquisiciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y de FCC han supuesto un incremento significativo en el endeudamiento del Grupo, al consolidar tanto la financiación de las adquisiciones como la deuda aportada por el Grupo Colonial.

Los recursos ajenos utilizados en la financiación, tanto de los inmuebles de inversión como de las promociones en curso son los detallados en los cuadros siguientes en los que se incluyen los créditos que cuentan con garantía hipotecaria junto con aquellos activos que se han financiado mediante leasing financiero:

<b>Financiación con recursos ajenos de inmuebles de inversión</b> (en miles de euros)		<b>31 dic 2006</b>	<b>Último vencimiento</b>	<b>amortización</b>
CAJA MADRID	Torres Ágora	80.000	Nov-2013	Semestral desde 04/2009
BANC DE SABADELL	Torre BCN	24.000	May-2018	Anual desde 04/2015
BANC DE SABADELL	Martinez Villergas, 49	65.000	Nov-2018	Anual
LA CAIXA	Torre Marenostrum	57.050	Ene-2024	Trimestral
CALYON-PARHAUS	104 ó 110 Boulevard Haussman	27.330	Dic-2009	trimestral
CALYON-PARHCHAMPS/PARCHAR	Galerie des Champs Elysées	11.319	Dic-2009	trimestral
CALYON-PARGAL	Galerie des Champs Elysées	20.828	Dic-2009	trimestral
CALYON-PARSHERBES	19 Boulevard Malesherbes	5.433	Dic-2009	trimestral
C. CANTABRIA	Samontá, 19-21	18.431	Dic-2009	mensual
PASTOR	Av República Argentina 27-29-31	451	Nov-2009	mensual
EL MONTE	Av. Carlos V 4	1.328	Ene-2017	mensual
BANCAJA	Hotel Sancti Petri	48.312	Oct-2020	mensual
<b>Total</b>		<b>359.483</b>		

<b>Financiación con recursos ajenos de inmuebles de inversión mediante Leasing</b> (en miles de euros)		<b>31 dic 2006</b>	<b>Último vencimiento</b>	<b>amortización</b>
LEASING(1)	131 Avenue de Wagram	62.915	Jun-2009	Trimestral opción final 75%
LEASING(2)	46 Quai Le Gallo	71.810	Feb-2012	Trimestral opción final 43%
LEASING(3)	Rives de Seine 72-76 Quai de la Rapee	115.127	Oct-2013	Opción final 100%
<b>Total</b>		<b>249.852</b>		

Las entidades financieras que participan en cada uno de los leasing sobre inmuebles de inversión situados en París son:

- (1) Union pour le financement d'inmuebles de societes, Finanfrance y Societe pour le financement des inmuebles d'entreprises Finabail
- (2) SCI PiL Le Gallo y Societe Civile Immobiliere Bouthom
- (3) Immobilier Elybail, Natiocredimurs, Genefim y Slibail Immobilies

Financiación con recursos ajenos de las promociones en curso (en miles de euros)		31 dic 2006	Último vencimiento	amortización
LA CAIXA	AEG	12.020	Set-2010	Amortización al vencimiento
CAJAMAR	Los Naranjos	50.000	Jun-2008	Amortización al vencimiento
POPULAR	Las Salinas	45.000	Mar-2012	Amortización al vencimiento
POPULAR	Mojacar fases II y III	13.200	Set-2022	mensual
BBVA	Avda de los Madroños	14.560	Ago-2007	Amortización al vencimiento
SCH	Orense 46-48 Locales	6.895	Set-2015	mensual
SCH	Orense 46-48 viviendas	6.834	May-2017	mensual
BBVA	Claudio Coello 53-55 Locales	13.295	Abr-2021	mensual
<b>Total</b>		<b>161.803</b>		

El resto de financiación ajena por un importe de 6.287.313 miles de euros tiene carácter de financiación corporativa.

El vencimiento de los recursos ajenos totales a 31 de diciembre 2006 empleados por un importe de 7.058.451 miles de euros se recogen en la siguiente tabla:

Miles de euros	
Menos de 1 año	468.752
Menos de 1 año (refinanciado en abril 2007 a 5 años)	3.518.461
Entre 1 y 2 años	143.758
Entre 2 y 5 años	1.981.765
Más de 5 años	945.715
<b>Total</b>	<b>7.058.451</b>

El importe total de financiación ajena a 31 de mayo de 2007 es de 7.139.285 miles de los que 3.715.041 miles de euros tienen vencimiento a un plazo menor de un año.

Con fecha 12 de abril de 2007 Colonial suscribió un contrato de financiación a largo plazo (5 años) por importe de 7.177 millones de euros con The Royal Bank of Scotland plc., Sucursal en España, Calyon, Sucursal en España, Eurohypo AG, Sucursal en España y Goldman Sachs International para refinanciar la deuda de las adquisiciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y de FCC, financiar la adquisición de Riofisa, refinanciar el préstamo sindicado de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y financiar actividades ordinarias del grupo.

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

- (a) Una línea de préstamos a largo plazo por importe total de 4.777 millones de euros (la **línea de Préstamos a Largo Plazo**).

Esta Línea de Préstamos a Largo Plazo se divide, a su vez, en un Tramo A por importe total de 3.477 millones de euros, destinado a refinanciar la deuda existente en relación con la adquisición de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) con ocasión de

la OPA formulada sobre esa compañía y con la adquisición del 15% del capital de FCC. Este tramo no ha sido dispuesto por el momento pero será dispuesto antes del 20 de septiembre de 2007, fecha en que vence el préstamo puente actual. Un Tramo B por importe total de 1.300 millones de euros, destinado a satisfacer parcialmente la contraprestación de la OPA sobre Riofisa que será dispuesto en el momento de liquidación de la OPA que se producirá previsiblemente la primera semana de agosto de 2007.

- (b) Una línea de préstamos *revolving* a largo plazo por importe total de 1.700 millones de euros (la **línea de Préstamos Revolving a Largo Plazo**).

Esta Línea de Préstamos Revolving a Largo Plazo se destinará a las actividades ordinarias del grupo y a cancelar el actual préstamo sindicado suscrito por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Este tramo no ha sido dispuesto por el momento pero será dispuesto previsiblemente antes del 31 de diciembre de 2007.

- (c) Un préstamo puente a corto plazo por importe total de 700 millones de euros (el **Préstamo Puente**).

Este Préstamo Puente está destinado a financiar parcialmente la contraprestación de la OPA sobre Riofisa mientras el aumento de capital objeto de este Folleto no se ejecute y desembolse. Será dispuesto en el momento de liquidación de la OPA que se producirá previsiblemente la primera semana de agosto de 2007.

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

El ratio de endeudamiento según se define en el contrato de financiación descrito (deuda financiera neta del grupo consolidado / valor bruto de mercado del total activos inmobiliarios según la tasación realizada por experto independiente + valor de la participación estable en FCC) se situó en el 67% a diciembre de 2006 y en el 63,6% a 31 de marzo de 2007, nivel de endeudamiento al que, de acuerdo con el contrato de financiación, le corresponde un margen aplicable sobre Euribor del 0,80%. Sin perjuicio de lo anterior y teniendo en cuenta las condiciones del citado contrato, el margen aplicable sobre Euribor inicialmente acordado será del 1,25% anual hasta el 30 de septiembre de 2007. A partir de dicha fecha se aplicarán los márgenes concretos establecidos en el contrato de financiación de acuerdo con el mínimo y el máximo señalados anteriormente.

El cumplimiento de las obligaciones de Colonial en la financiación está o estará garantizado por las siguientes garantías:

- (i) Prenda sobre las acciones o participaciones sociales titularidad de Colonial en FCC, SFL y en otras filiales relevantes (sociedades participadas al 100% por Colonial o cuya contribución al EBITDA consolidado sea igual o superior al 5%, o cuyos valores de activos brutos sean iguales o superiores al 5% del GAV consolidado). En la actualidad las filiales relevantes según el criterio mencionado son Entrenúcleos Desarrollos Inmobiliarios, S.L. y Dehesa de Valme, S.L.

- (ii) Prenda sobre las acciones titularidad de Colonial en Riofisa, una vez sea adquirida el control de ésta.
- (iii) Fianza solidaria de filiales Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.

Con fecha 28 de enero de 2005 SFL formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue Natexis Banques Populaires por importe total de 600 millones de euros, estructurado en una póliza de crédito *revolving* y con vencimiento en enero del ejercicio 2012. El tipo de interés de referencia del préstamo es Euribor a 1, 3, 6 o 12 meses, a elección de la acreditada, y un margen fijado en función de ratio Deuda financiera neta sobre valor de mercado de activos inmobiliarios del Grupo SFL, siendo el margen mínimo de 0,40% y el máximo del 0,55%. El margen actual fijado para el ejercicio 2007 es de 0,40% sobre el Euribor.

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

El contrato de financiación suscrito por Colonial en abril de 2007 contiene una serie de compromisos de carácter financiero, que básicamente suponen la obligación de mantener unos ratios financieros cuyo incumplimiento constituye un supuesto de vencimiento anticipado de la financiación si así lo requieren la mayoría de los bancos prestamistas.

Los ratios que se deben cumplir a nivel consolidado son los siguientes:

- (a) Ratio de endeudamiento / valor bruto de los activos: Se han establecido distintos niveles a lo largo de la duración de la financiación. Entre el 75% en 2007 y 55% en 2011.
- (b) Ratio EBITDA / gastos financieros netos: Igualmente se han establecido diferentes niveles durante la financiación. Así, al principio debe ser superior a 1,5 y al final tendrá que ser superior a 2; y
- (c) Ratio deuda hipotecaria a terceros / valor bruto de los activos: Si el ratio de endeudamiento / valor bruto de los activos es superior al 60%, este ratio tendrá que ser inferior al 20% (de los que un 10% como máximo corresponderá a activos en renta), y si aquél es inferior al 60%, éste tendrá que ser inferior al 35% (de los que un 12,5% como máximo corresponderá a activos en renta). Colonial se ha comprometido a que existan en todo momento activos libres de deuda hipotecaria a terceros que representen al menos el 50% del valor bruto de los activos del grupo.

El Ratio de endeudamiento / valor bruto de los activos se mide semestralmente, o trimestralmente a petición de cualquiera de las partes del contrato de financiación. Los otros dos ratios (Ratio EBITDA / gastos financieros netos y Ratio deuda hipotecaria a terceros / valor bruto de los activos) se miden anualmente.

Así mismo, dicho contrato incluye una restricción al reparto de dividendos a los accionistas de Colonial excepto en el caso de que el ratio de endeudamiento sobre valor bruto de los activos sea igual o inferior al 65%.

Por otro lado y en relación con el crédito sindicado suscrito por SFL con Natexis y otras entidades, el Grupo SFL debe cumplir con tres ratios o pactos financieros:

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

Los anteriores ratios se miden anualmente al cierre de cada ejercicio.

En la actualidad, tanto Colonial como SFL cumplen los ratios y pactos financieros establecidos en los contratos de financiación señalados anteriormente.

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

Colonial seguirá financiando su crecimiento orgánico con las fuentes de financiación que tradicionalmente ha utilizado en el pasado:

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

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

A este respecto, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de Colonial celebrada el día 5 de junio de 2007, adoptó un acuerdo de delegación al Consejo de la facultad de aumentar el capital social en la cantidad máxima de 81.305.900,94 euros en una o varias veces y en cualquier momento, al amparo del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho acuerdo preveía la sustitución de las facultades delegadas al Consejo a favor de la Comisión Ejecutiva.

En ejercicio de dicha facultad, el Consejo de Administración de Colonial ha acordado en su sesión celebrada el día 5 de julio de 2007 un acuerdo de aumento de capital con reconocimiento de los derechos de suscripción preferente y a un tipo de emisión por acción a determinar por la Comisión Ejecutiva (aplicando un descuento al precio de cierre de cotización de la acción de la Sociedad del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de adopción del acuerdo por la Comisión Ejecutiva).

Con fecha 13 de julio de 2007, la Comisión Ejecutiva ha determinado el tipo de emisión por acción del citado aumento de capital en 3,10 euros, estableciendo así el importe del aumento en 27.466.214,88 euros, mediante la emisión de 228.885.124 acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una.

El importe neto del aumento de capital será aplicado por la Sociedad a cancelar anticipadamente el préstamo puente que tiene concedido para la adquisición de acciones de Riofisa.

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

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

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1 Tendencias recientes más significativas**

Los comentarios sobre las cifras de los primeros tres meses de 2007 se recogen en el apartado 20.5 siguiente.

#### ***12.1.1 Mercado de oficinas<sup>2</sup>***

Madrid es el principal mercado de oficinas en España, con un volumen cercano a 11 millones de metros cuadrados.

Durante el primer trimestre de 2007 ha continuado la tendencia favorable observada en la evolución de las rentas máximas de alquiler en las zonas *prime* de negocio. A 31 de marzo de 2007, ese dato era de 36,5 €/m<sup>2</sup>/mes, un 5,8% superior a la renta máxima de finales de 2006.

La tasa de vacío se ha estabilizado situándose en marzo de 2007 en un 6,5% frente al 6,9% del 2006. En los distritos centrales de negocio esta tasa se está reduciendo hasta niveles cercanos al 3%. En las zonas periféricas esta tasa de vacío se sitúa entre el 8% y el 12%.

Las expectativas para el 2007 son de una continuidad en la mejora de las rentas ya que la oferta empieza a incorporar inmuebles de alta calidad.

- Después de unos años de fuerte oferta de nueva construcción entre 2003-2005, en el año 2006 ha descendido desde 656.000 m<sup>2</sup> hasta 499.000 m<sup>2</sup>, facilitando un mejor equilibrio entre oferta y demanda. Para los años 2007 y 2008, se espera que se mantengan en niveles relativamente moderados, 546.000 y 673.000 m<sup>2</sup>, respectivamente, de los que aproximadamente una tercera parte ya se encuentran comprometidos.
- La demanda continuó fuerte en el transcurso del primer trimestre de 2007, alcanzándose una absorción bruta trimestral de 308.000 m<sup>2</sup>. Las favorables perspectivas económicas permiten suponer que la demanda para el conjunto del año se aproximará al millón de m<sup>2</sup>, absorción similar a la alcanzada en el año 2006.
- La situación económica favorece la situación del mercado inmobiliario. El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a principios de abril el crecimiento de la economía española en 2007 hasta el 3,6%, por encima de lo que espera el Ministerio de Economía (un 3,4%), siendo esta tasa superior en más de un 1% a la media estimada europea en el 2007.
- Se espera un mercado de dos velocidades, con incrementos de rentas en las buenas ubicaciones, mientras que la periferia lejana podría seguir sufriendo con tasas de vacío más elevadas y menor crecimiento en rentas. Esta situación es favorable para la cartera de

<sup>2</sup> Fuentes: Boletines del Mercado de Oficinas de Madrid y Barcelona de CB Richard Ellis y Jones Lang Lasalle ó 1er trimestre 2007

Colonial por la buena calidad y ubicación de sus activos, ya que más de un 90% de sus oficinas están situadas en los distritos centrales de negocios de Madrid.

A modo de conclusión, para el ejercicio 2007 es de esperar que la demanda de oficinas en Madrid continúe mostrándose sólida y sostenida; este hecho, unido a la previsión de entrega de menores proyectos de oficinas para el período 2007 y 2008, permite suponer que Madrid continuará avanzando en la tendencia ya observada en 2006 de descenso de los niveles de desocupación de las zonas céntricas de negocio, combinado con la consolidación y avance de las rentas en las mejores zonas de negocio de la capital, en las cuales Colonial concentra la mayor parte de su actividad.

Barcelona es, tras Madrid, el segundo mercado de oficinas en España, con un volumen cercano a 4,7 millones de metros cuadrados.

Las principales características del mercado de Barcelona al cierre del primer trimestre de 2007 son las siguientes:

- Las rentas se mantienen estables con una máxima de 25,50 Euros/m<sup>2</sup>/mes en la zona prime de negocios, situándose las rentas medias en una senda alcista, movida por la baja disponibilidad de espacios de oficinas en el mercado.
- El nivel de actividad en el primer trimestre del año ha sido muy saludable aunque inferior al registrado a finales del año pasado, con una contratación de 75.000 metros cuadrados. La contratación se ha centrado principalmente en el 22@, seguida de la Periferia, ante la ausencia de espacio disponible en los distritos centrales de negocio.
- La tasa de disponibilidad continúa disminuyendo, con una bajada este trimestre de un tercio de punto, para situarse en 206.892 m<sup>2</sup>, lo que equivale a una tasa del 4,4%. La carestía de espacio se muestra latente en todas las zonas, si bien es especialmente acusada en las más céntricas, con tasas de disponibilidad inferiores al 1,3%.

Paris es el principal mercado de oficinas en Francia y junto con el de Londres uno de los mayores de Europa, con un volumen aproximado de 48 millones de m<sup>2</sup>.

Las tasas de vacío en Paris han continuado su descenso en el transcurso del primer trimestre de 2007. La tasa media de vacío en Paris se sitúa en un 5,0%. En la ciudad, en la zona centro-oeste y en otras zonas del centro alcanza niveles cercanos al 4%, mientras que en La Défense se sitúa en un 5,1%. Las expectativas para 2007 son de una significativa mejora de las rentas y de apreciaciones porcentuales cercanas al doble dígito.

- En el aspecto macroeconómico, Francia tiene unas tasas de crecimiento del PIB inferiores a España. En este sentido, la estimación de crecimiento de la economía francesa efectuada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a principios de abril para el año 2007 se encuentra en el entorno de un 2%. Aún así este nivel es superior al visto en los últimos años, y se espera que se acelere en 2008, con una estimación de crecimiento del PIB del 2,8%.
- El consumo interno ha sido en los últimos meses relativamente fuerte, debido sobre todo al efecto denominado por los economistas como ñefecto riquezaö derivado de los altos precios de inmuebles, ya que tras las continuas apreciaciones en el precio de los activos, los hogares tienden a gastar más por este factor. El temor que existe es una ralentización del consumo debido a los recientes incrementos de los tipos de interés por el BCE.

- Con una oferta futura bajo control, el comportamiento de la demanda será clave para determinar si el mercado de oficinas de París confirma que se ha iniciado la senda de la recuperación. En este sentido, la esperada mejora de la economía francesa, con el consiguiente efecto positivo en el ritmo de creación de empleo y en mayores niveles de absorción de oficinas, deberían sentar las bases para que el mercado de oficinas de París supere al alza la situación de estabilidad y equilibrio que ha venido mostrando en los últimos trimestres.

### ***12.1.2 Mercado de alquiler de naves logísticas<sup>3</sup>***

Si bien el sector industrial representa todavía un porcentaje marginal en el volumen global de inversiones inmobiliarias, el proceso de globalización económica mundial ha alterado los sistemas nacionales de producción, fenómeno que, por extensión, ha incidido directamente en el segmento de la logística, puesto que los fabricantes, en su búsqueda de la optimización de los costes de producción, ceden cada vez mayor protagonismo a las cadenas de suministro.

Esta tendencia, aún incipiente, se irá reforzando en el futuro, impulsada por el propio desarrollo de los servicios, de la tecnología y de las infraestructuras. En este sentido, el mercado español de centros logísticos goza de favorables perspectivas, con un ritmo constructor en Madrid que ronda el medio millón de metros cuadrados anuales (con una disponibilidad que en la actualidad apenas alcanza cien mil metros cuadrados, el dos por ciento de la superficie total), y en el conjunto español podría superar los dos millones de metros cuadrados por año.

En cuanto a las rentas, se espera que siga la tendencia de subida moderada, gracias a la fortaleza del consumo interno y al proceso de externalización y subcontratación de las distintas fases logísticas.

### ***12.1.3 Mercado de alquiler de locales y centros comerciales<sup>4</sup>***

El sector de centros comerciales se ha consolidado, conjuntamente con las oficinas, como uno de los productos de inversión estrellas en el panorama inmobiliario. A esta tendencia no ha sido ajeno el mercado español, que ha experimentado un desarrollo muy importante en los últimos años, hasta alcanzar un grado muy elevado de madurez y profesionalidad que permiten predecir un futuro muy estable para los próximos años.

Este escenario favorable se apoya además en unas cifras de consumo saludables y en una creciente entrada de nuevos operadores que garantizarán la producción de nueva oferta a ritmos superiores al medio millón de metros cuadrados anuales, sostenido por una demanda de inversión que asegurará la beneficiosa liquidez del mercado.

El mercado de locales y centros comerciales en Francia seguirá mostrando signos de fortaleza, impulsado por los planes de expansión de las grandes cadenas internacionales del sector de la moda y la distribución, ya sea ampliando sus centros ya existentes o creando de nuevos. Estos nuevos desarrollos afectan tanto al centro de las capitales, especialmente en el caso de París, como a los nuevos polos comerciales desarrollados en las periferias de las grandes ciudades.

### ***12.1.4 Mercado de promoción y suelo<sup>5</sup>***

En 2007 seguirá siendo la evolución de tipos de interés y del empleo, junto con el ritmo de creación

<sup>3</sup> Fuentes: Informe Inmobiliario *Tendencias 2006*, CB Richard Ellis

<sup>4</sup> Fuentes: Informe Inmobiliario *Tendencias 2006*, CB Richard Ellis

<sup>5</sup> Fuentes: Banco de España, Ministerio de la Vivienda, INE.

de hogares, lo que más influya en la demanda de vivienda y en el precio. Durante el primer trimestre de 2007, se empieza a experimentar un menor ritmo de crecimiento de los precios; en este sentido, el incremento del precio de la vivienda se ha situado en el primer trimestre de 2007 en el 7,2% interanual, con un descenso en términos trimestrales del 1,9% respecto del último trimestre de 2006. En este contexto, es de esperar que en el año 2007 la construcción de vivienda muestre un menor dinamismo, más acorde con el menor pulso de la demanda. Ello deberá contribuir a consolidar la desaceleración de los precios, con incrementos previstos a final de año ligeramente superiores al aumento del IPC.

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

Tal y como se establece en el Folleto de la OPA sobre Riofisa, en el caso de que dicha oferta tenga resultado positivo Colonial tiene la intención de realizar una operación de fusión con Riofisa. Si bien a la fecha del presente Folleto no se ha adoptado una decisión firme al respecto, ni siquiera en relación con la propia operación de fusión, el inicio del proceso de fusión tendría lugar durante el presente ejercicio 2007.

Sin perjuicio de la operación descrita en el párrafo anterior, la propia adquisición del control de Riofisa trae consigo la incertidumbre acerca de si Colonial podrá acometer con éxito el desarrollo de nuevas líneas de negocio (centros y parques comerciales) así como la expansión a nuevos mercados internacionales (ver Factor de Riesgo *ñNuevos segmentos de negocio y expansión internacional con la adquisición del control sobre Riofisa, S.A.ö*).

La actividad de Grupo Riofisa consiste principalmente en (i) la promoción de centros y parques de ocio y comercio, incluyendo en particular la reconversión de estaciones de ferrocarril en zonas comerciales, y (ii) desarrollos inmobiliarios de índole empresarial e industrial (parques y edificios empresariales, oficinas representativas y plataformas logísticas, entre otros) o usos singulares tales como los denominados espacios profesionales (*öloftsö*).

Con carácter adicional, Riofisa también se dedica a la promoción de urbanizaciones residenciales de carácter singular y campus para personas mayores y hoteles.

Además, Riofisa genera ingresos por la prestación de servicios generales inmobiliarios, tales como servicios de gestión de proyectos, principalmente en relación con la construcción, ingeniería y la venta de proyectos de desarrollo inmobiliario.

El Grupo Riofisa desarrolla sus actividades en España a través de las tres divisiones de la Sociedad: (i) centros y parques comerciales, (ii) empresarial y (iii) residencial. Aparte, tiene proyectos en desarrollo en Rumanía y Bulgaria.

Aparte de la operación descrita anteriormente, no se conoce ninguna información sobre ninguna tendencia, incertidumbre, demanda, compromiso o hecho, que pudiera razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Colonial.

## **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

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

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

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

###### *Consejo de Administración*

Con ocasión de la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por parte de Colonial aprobada el 22 de febrero de 2007, se llevaron a cabo las siguientes modificaciones en el Consejo de Administración de Colonial:

- Se estableció el mínimo de Consejeros en 5 y el máximo en 20. En la misma Junta General de la fusión se acordó fijar el número de Consejeros en 20. En la actualidad hay una vacante.
- Se estableció un nuevo sistema de remuneración del Consejo de Administración consistente en (i) una remuneración anual fija y determinada; (ii) dietas por asistencia; y (iii) una remuneración variable anual que consiste en una participación del 4% en los beneficios líquidos de la Sociedad, con sujeción a lo establecido en la normativa aplicable. Asimismo y sin perjuicio de las remuneraciones señaladas anteriormente, se prevé en los Estatutos sociales el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones.

A la fecha del presente Folleto, la composición del Consejo de Colonial es la que sigue:

Nombre o denominación social	Cargo	Fecha de primer nombramiento	Fecha de último nombramiento	Tipo	Accionista a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Presidente Ejecutivo	22/02/07	22/02/07	Ejecutivo	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	Vicepresidente	22/02/07	22/02/07	Dominical	Nozar, S.A.
D. Mariano Miguel Velasco	Consejero Delegado	29/03/06	22/02/07	Ejecutivo	—
D. Francisco José Molina Calle	Vocal	29/03/06	22/02/07	Ejecutivo (*)	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
D. Juan Ramírez Baltuille	Vocal	22/11/05	22/02/07	Ejecutivo (*)	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
D <sup>a</sup> Gema Sola Navas	Vocal	22/02/07	22/02/07	Ejecutivo (*)	D. Luis Manuel Portillo Muñoz

Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por su representante persona física D <sup>a</sup> María Jesús Valero Pérez)	Vocal	22/11/05	22/02/07	Dominical	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
D. Enrique Montero Gómez	Vocal	22/11/05	22/02/07	Dominical	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Grupo Portival, S.L. (representada por su representante persona física D <sup>a</sup> Yolanda Mayo Ranera)	Vocal	22/02/07	22/02/07	Dominical	D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Dña. Clara Nozaleda Arenas	Vocal	05/06/07	05/06/07	Dominical	Nozar, S.A.
D. Oscar Fanjul Martín	Vocal	22/02/07	22/02/07	Dominical	D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu
D. Alberto Cortina Koplowitz	Vocal	22/02/07	22/02/07	Dominical	D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu
D. José Ramón Carabante de la Plaza	Vocal	22/02/07	22/02/07	Dominical	D. José Ramón Carabante de la Plaza
Corporación Indo Ma, S.L. (representada por D. Domingo Díaz de Mera Lozano)	Vocal	05/06/07	05/06/07	Dominical	D. Domingo Díaz de Mera Lozano
D. Aurelio González Villarejo	Vocal	22/02/07	22/02/07	Dominical	D. Aurelio González Villarejo
D. Alberto Alonso Lobo	Vocal	29/03/06	22/02/07	Independiente	—
D. Javier Sola Teyssiere	Vocal	22/02/07	22/02/07	Independiente	—
D. Antonio M. López Corral	Vocal	22/02/07	22/02/07	Independiente	—
D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga	Vocal	22/02/07	22/02/07	Independiente	—
D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo	Secretario no Consejero	22/11/05	22/11/05		
D. Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid	Vicesecretario no Consejero	22/02/07	22/02/07		

(\*) Estos Consejeros desempeñan funciones de alta dirección en la Sociedad o son empleados de la misma. No obstante, representan al Sr. Portillo en el Consejo de la Sociedad. En el presente Folleto se ha incluido su condición de Consejeros ejecutivos en aplicación de lo establecido en el código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas.

### ***Comisión ejecutiva***

La Comisión Ejecutiva se encuentra regulada en el art. 29 de los Estatutos Sociales y en el art. 37 del Reglamento del Consejo. La Comisión Ejecutiva estará constituida por un mínimo de tres y un máximo de diez miembros y su nombramiento requiere, para su validez, el voto favorable de dos tercios de los componentes del Consejo.

La Comisión Ejecutiva se creó el día 22 de febrero de 2007 y su composición es la siguiente:

<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>	<b>Tipo</b>
Presidente.....	Luis Manuel Portillo Muñoz	Ejecutivo
Vocal .....	Luis Emilio Nozaleda Arenas	Dominical
Vocal .....	Mariano Miguel Velasco	Ejecutivo
Vocal .....	Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Dominical
Vocal .....	Francisco José Molina Calle	Ejecutivo
Vocal	Oscar Fanjul Martín	Dominical
Secretario.....	Javier Valdecantos Lora-Tamayo	--

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

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

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

### ***Altos Directivos***

El Presidente y el Consejero Delegado asumen al nivel más elevado la gestión de la Sociedad.

Los Directivos y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado y de los que dependen las Áreas y Departamentos de la Sociedad se identifican a continuación:

## **Equipo Directivo<sup>(\*)</sup>**

<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>
Adjunto al Consejero Delegado.....	Juan Ceñal González-Fierro
Director Área de Patrimonio .....	Jordi Tremoleda Rovira
Director Área de Suelo y Promociones .....	Manuel del Castillo Caracuel
Director Área Operativa Financiera .....	Carmina Ganyet i Cirera
Director Organización y Recursos .....	José Carlos Moreno Montero
Asesoría Jurídica .....	Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid

(\*) Se entiende por "Directivo", a estos efectos, y de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, los directores generales y asimilados que desarrollen funciones de alta dirección bajo dependencia directa de órganos de administración, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados de la sociedad cotizada.

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

En la siguiente tabla se indican los cargos más significativos que los miembros del Consejo de Administración y los Altos Directivos de la Sociedad ejercen o han ejercido durante los últimos cinco años en otras sociedades cuyas actividades puedan considerarse como significativas en relación con la misma.

Nombre	Cargos dentro del Grupo	Actividades significativas fuera del Grupo Colonial
Luis Manuel Portillo Muñoz	Presidente	Consejero de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. El Sr. Portillo es socio, administrador o miembro del Consejo de Administración de varias sociedades <sup>1</sup> dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario. Ha sido miembro del Consejo de Metrovacesa, S.A.
Luis Emilio Nozaleda Arenas	Vicepresidente	Presidente y Consejero Delegado de Nozar, S.A. Administrador de varias sociedades <sup>2</sup> .
Mariano Miguel Velasco	Consejero Delegado	Consejero de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. Ha sido Director General Adjunto de Cajamar
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. (representada por María Jesús Valero Pérez)	Vocal	Gestión Patrimonial. Su representante persona física, es socio, administrador o miembro del Consejo de Administración, respectivamente, de varias sociedades <sup>3</sup> dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Francisco José Molina Calle	Vocal	Socio o miembro del órgano de administración de sociedades <sup>4</sup> dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Juan Ramírez Baltuille	Vocal	Miembro del Consejo de Administración de varias sociedades <sup>5</sup> dedicadas a actividades relacionadas con el sector inmobiliario.
Dña. Clara Nozaleda Arenas	Vocal	Vicepresidenta de Nozar, S.A. Administradora de varias sociedades <sup>6</sup>
Alberto Cortina Koplowitz	Vocal	Director Ejecutivo en el Grupo Omega Capital siendo responsable de temas relacionados con Gestión de Cartera, Inversión Inmobiliaria, Private Equity y Capital Riesgo. Es miembro del Consejo de Administración del Barclays Bank España, S.A. y del Hotel Ritz.
Oscar Fanjul Martín	Vocal	Vicepresidente de Omega Capital y Consejero de Acerinox, S.A.
José Ramón Carabante de la Plaza	Vocal	Presidente y Consejero Delegado de Grupo 2002, S.A.
Corporación Indo Ma, S.L. (representada por su representante persona física D. Domingo Díaz de Mera Lozano)	Vocal	Su representante persona física es empresario del sector inmobiliario, con participación como socio o administrador de varias sociedades <sup>7</sup> y ha tenido representación en el Consejo de Metrovacesa, S.A.
D. Aurelio González Villarejo	Vocal	Empresario del sector de la promoción inmobiliaria y de la construcción ocupando cargos de presidencia, consejero y administrador de empresas

		pertenecientes a estos sectores destacando, entre otras, Promociones Gonzalez, S.A., Construcciones Villarejo, S.A., Sadepron, S.A., Viviendas del Mediterráneo Orvi, S.L., Econur Siglo XXI, S.L. y Urbapro XXI, S.L.
Alberto Alonso Lobo	Vocal	Fue Director General Adjunto de la red comercial de la Caja de Ahorros El Monte de Sevilla
Josep Manuel Basáñez Villaluenga	Vocal	Es Vicepresidente Primero de la Cámara de Comercio de Barcelona.
Manuel del Castillo Caracuel	Director Área de Suelo y Promociones	Ha sido Director Regional de la Zona Centro Norte, Castilla-La Mancha y Extremadura de Inmobiliaria Urbis

(1) Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti, S.L., Landship Investment, S.L., Development Resources, S.L., Zent Inversiones, S.L. Paiz y Díaz, S.L., Nazaria E.C., S.L., Expo-an S.A., Lamesash, Plaza de Toros de Marbella, S.A., Dehesa de Valme, S.L., Inversiones Vendome, S.L., Inversiones Notenth, S.L., Las Salinas de Roquetas, S.L., Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A., Inrama Gestiones, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.A., Inmópolis Calidad Sevilla, S.A., Esterquiz, S.L., Recreo Las Lomas, S.L., Inversiones Portival, S.L., Entrenúcleos D.I., S.L., Gestiones Empresariales Jarque, S.L. e Inversiones Turísticas Hoteleras Inmo, S.L.

(2) Estilo Inmobiliario, S.A., Nacor, S.A., Lena Construcciones, S.A., Dimora Gestión, S.A., Aguas de Panticosa, S.A., Flabesa, Bano Real, S.A., Improgar, S.A., Vancogar, S.A., Valdemuelas, S.L., Nuevo Vancogar, S.A., D.U. Nozar-Martinsa, S.L., Mindanao, S.A., Nozar Promobys, S.L., Landscape Nozar, S.L., I y P. Nozar-Cam, S.L.

(3) Zent Inversiones, S.L., Alinilam, S.L., Paiz y Díaz, S.L., Inversiones Terror, S.L., Inversiones Pormu, S.A. y Grupo Portival, S.L.

(4) Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A., Las Salinas de Roquetas, S.L., Entrenúcleos D.I., S.L., Dehesa de Valme, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.A. e Inrama Gestiones, S.L.

(5) Las Salinas de Roquetas, S.L., Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A., Entrenúcleos D.I., S.L., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U. e Inrama Gestiones, S.L.

(6) Nacor, S.A., Estilo Inmobiliario, S.A., Lena Construcciones, S.A., Aguas de Panticosa, S.A., Mindanao, S.A. y Dimora Gestión, S.A.U.

(7) Aspavine, S.A., Des. Urbanísticos Veneciola, S.A., Global Consulting Mercado Inmobiliario, Global Consulting Partners, S.A., Global Cartera de Valores, S.A., Global Duero, S.A., Green Inversiones Inmobiliarias, S.A., Indo Ma Renta, S.L.

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

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

D. Luis Manuel Portillo Muñoz y D<sup>a</sup> María Jesús Valero Pérez, representantes personas físicas de los consejeros Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. y de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U., respectivamente, son cónyuges.

D. Luis Emilio Nozaleda Arenas y D<sup>ña</sup>. Clara Nozaleda Arenas son hermanos.

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

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

(a) Consejo de Administración.

***Luis Manuel Portillo Muñoz***

Sus comienzos en la actividad empresarial son en la empresa constructora familiar que llega a alcanzar un considerable volumen. Con la Exposición de Sevilla en 1992, comienza a actuar como promotor. Consolida Expo-an, S.A. como promotora Sevillana, que progresivamente extiende a distintas zonas de Andalucía. A finales de los noventa diversifica las actividades constituyendo numerosas sociedades, e inicia una expansión geográfica. Consolidada la diversificación y la expansión, acomete una reestructuración y reorganización de su ya amplio organigrama societario, creándose entonces el actual Grupo Zent.

Consejero de Metrovacesa, S.A., sociedad de la que sale a finales de 2005.

En 2006, tras la reorganización societaria de la antigua Grupo Inmocaral, S.A. (incremento de capital de aproximadamente 2.700 millones de euros) y la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se convierte en el primer accionista de la citada compañía y en Presidente de su Consejo de Administración.

***Luis Emilio Nozaleda Arenas***

Luis Nozaleda es Presidente y Consejero Delegado de Nozar, S.A. desde el año 1981, grupo presente en los sectores de la Alimentación, Distribución y Hotelero, conformando un grupo con más de 40 sociedades de las que forma parte de sus Órganos de Administración.

***Mariano Miguel Velasco***

Ingeniero Industrial Superior y Licenciado en Derecho. Master en Economía y Dirección de Empresas por el IESE.

Tras su paso por diversas consultoras internacionales llegó a la Dirección de la División de Banca de Empresas de Banco Pastor, en la que estuvo desde noviembre 1982 hasta junio 1996. Fue Consejero de Banco Inversis hasta Diciembre de 2005 y Administrador Único de Sunaria (Holding de Participadas de Cajamar).

***María Jesús Valero Pérez***

María Jesús Valero es Licenciada en Derecho.

María Jesús Valero fue abogado en Edificaciones y Urbanizaciones del Sur, S.L. desde 1990 a 1992 y en Expo-An, S.A. desde 1993 a 2000.

***Francisco José Molina Calle***

Francisco José Molina Calle es licenciado en Ciencias Empresariales, especializándose en la rama de Administración de Empresas Privadas.

Fue Director del Área Fiscal y miembro del Comité Ejecutivo de la empresa consultora Tasa, S.A. en 1985. En 1997 se integró en la empresa constructora Expo-an, S.A., ocupando el cargo de Director Financiero.

***Juan Ramírez Baltuille***

Juan Ramírez es Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos.

Fue Delegado de Obras Especiales de Andalucía Occidental de la entidad Agromán durante los años 1991 a 1996 y Jefe del Departamento Obras y Proyectos Actuaciones Singulares de la Junta de Andalucía (EPSA) durante los años 1997 a 2002. Se incorporó al Grupo Expo-an en el año 2002 y al Grupo Inmocaral, S.A. en el año 2007; desde el año 2002 participa en distintas labores ejecutivas en el grupo de empresas dirigido por D. Luis Portillo. En noviembre de 2005 fue nombrado Consejero del Grupo Inmocaral S.A., siendo miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

***Enrique Montero Gómez***

Enrique Montero es licenciado en Derecho, especialidad Derecho Público. Miembro del Ilustre Colegio de Abogados de Sevilla desde 1985.

Es Socio del área mercantil de MONTERO & ARAMBURU ABOGADOS.

***Gema Sola Navas***

Gema Sola es licenciada en Empresariales.

Fue Directora de Contabilidad para Andalucía Occidental de Ocisa (la actual ACS) en el año 1988; en Madrid trabajó en distintas empresas del sector inmobiliario y de la distribución como responsable de sus departamentos financieros y de administración, así como en la entidad ACP Asesores; ya en Sevilla se incorpora a Gas Natural.

En la actualidad es adjunta a la dirección financiera de Expo-An.

***Yolanda Mayo Ranera***

Yolanda Mayo es licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales rama Empresa. Especialidad Auditoria.

Master en MEFF RENTA VARIABLE, S.A.

Trabajó en MEFF RENTA VARIABLE, S.A. de septiembre de 1996 a Febrero de 1997; fue en PricewaterhouseCoopers, S.A. Auditora Senior dentro del equipo de Entidades Financieras hasta Agosto de 2000 y ha sido Directora de Contabilidad, Control, y Reporting Financiero, anteriormente Responsable del Departamento de Control, Análisis y Planificación Financiera, en Ya.com Internet Factory S.A.U (Grupo Deutsche Telecom AG).

Desde agosto 2006 es responsable del Departamento de Control de Gestión en EM Promoción de Madrid, S.A.

***Dña. Clara Nozaleda Arenas***

Clara Nozaleda es Licenciada en Relaciones Públicas y Publicidad y es Vicepresidenta de Nozar, S.A., grupo presente en los sectores de la Alimentación, Distribución y Hotelero, conformando un grupo con más de 40 sociedades de las que forma parte de sus Órganos de Administración.

***Oscar Fanjul Martín***

Oscar Fanjul es Doctor en Economía y Catedrático de Teoría Económica (en excedencia).

Fue Presidente de Repsol, S.A. desde 1986 hasta 1996. Ha sido Presidente de Hidroeléctrica del Cantábrico.

En la actualidad es Vicepresidente de Omega Capital y miembro de los Consejos de Administración de la London Stock Exchange, Marsh & McLennan Companies, Acerinox, Lafarge y Areva (Conseil de Surveillance). Es, asimismo, Trustee del International Accounting Standards Committee Foundation (IASC Foundation).

***Alberto Cortina Koplowitz***

Alberto Cortina es licenciado en Derecho. Master por el IESE (Universidad de Navarra).

Comenzó su carrera profesional en JP. Morgan (Madrid ó New York) en el año 1996, desarrollando su actividad principalmente en el área de Banca Privada, muy especialmente en inversiones de Países Latinoamericanos, fundamentalmente Argentina y Chile; durante el año 1997 trabajó en el Banco Zaragozano (Madrid) en el área de Tesorería, llevando temas de Divisas, Bolsa, Renta Variable, Mercado de Deuda y Derivados.

Aparte de las actividades significativas fuera del Grupo Colonial señaladas anteriormente en este apartado, es miembro de los Consejos de Administración de Multitel, S.A. y Alpes 2000 SICAV, S.A. desde noviembre de 2000; de Morinvest SICAV, S.A. desde julio de 1998, y Administrador Único de Corwitz Capital, S.L.

***José Ramón Carabante de la Plaza***

José Ramón es licenciado en Derecho y Economía.

Fue fundador, Presidente y Consejero Delegado del Grupo 2002 en el que se integran una treintena de empresas con intereses en los sectores inmobiliario, financiero y de servicios. Ha formado parte de varios consejos de administración en empresas del sector inmobiliario y de servicios y fue Consejero Delegado del Grupo Orbaiceta hasta su cambio de titularidad en 1981. Asimismo ejerció como Consejero Delegado de Sotoverde SA, Contratas Técnicas SA y OTESA SA, entre otras grandes empresas.

***Domingo Díaz de Mera Lozano***

Domingo Díaz de Mera es abogado de profesión.

Inició su actividad empresarial en el sector inmobiliario de su ciudad natal, Ciudad Real; a finales de los años 90 consolida y diversifica su actividad, penetrando, conjuntamente con otros importantes socios de referencia, en otros sectores (energías renovables, publicidad, comunicación,

artes gráficas, sociosanitario, aeronáutico, mercados financieros, fundamentalmente), extendiéndola progresivamente a otras áreas de Castilla La Mancha y Andalucía.

***Aurelio González Villarejo***

Aurelio González ha desarrollado su profesión en el sector de la promoción inmobiliaria y de la construcción, ocupando cargos de presidencia, consejero y administrador de empresas pertenecientes a estos sectores.

En la actualidad está presente en sectores tan diversos como el de comunicaciones y producción de energías renovables.

***Alberto Alonso Lobo***

Alberto Alonso es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.

Fue responsable de las áreas de organización y normativa bancaria en el Banco de Granada desde 1976 a 1980; fue Director General Adjunto de la red de sucursales de El Monte en 1986; fue coordinador, en 1990, de la fusión con la Caja de Huelva, asumiendo la jefatura de los Servicios Centrales de la nueva caja; fue Director de la red comercial, asumiendo la puesta en marcha, coordinación y dirección de las participadas de la Caja en el ámbito inmobiliario, creando hasta 23 empresas con diversos socios. Ha participado activamente en diversas comisiones de la CECA, y en la creación del sistema EURO 6000 (Medios de pago y tarjetas de las Cajas de Ahorros) del que llegó a ser Presidente.

***Javier Sola Teysiére***

Doctor en Derecho.

Catedrático E.U. de Derecho Administrativo de la Universidad de Sevilla.

Autor de diversos libros y artículos en materia de Derecho Administrativo-Económico, Ordenación del Territorio, Urbanismo, normativa Turística y Medioambiental en general y Comercio Interior.

Galardonado en los Premios òBlas Infante de Estudio e Investigación sobre Administración y Gestión Pública, en su VIII edición (2004).

Miembro del Instituto Universitario García Oviedo. Universidad de Sevilla.

Profesor del curso de Experto en Derecho Ambiental, integrado en el Master de Ordenación del Territorio, Derecho Urbanístico y Medio Ambiente. Universidad de Sevilla.

***Antonio M. López Corral***

Doctor Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos.

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales.

Licenciado en Derecho.

Catedrático de Economía Aplicada de la Escuela de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos de la Universidad Politécnica de Madrid.

Fue Director General de Programación Económica y Presupuestaria del Ministerio de Fomento (2000-2004).

Ha sido miembro de los Consejos de Administración de las Empresas y Entes públicos IMPROASA, TRAGSA, MAYASA, INECO, GIF, AENA, AENA INTERNACIONAL, CONSORCIO DE LA ZONA FRANCA DEL PUERTO DE BARCELONA e INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL, y Patrono de la FUNDACION AENA desde 1991 hasta 2004.

Profesor y responsable del Módulo de Concesiones del Master en Gestión de Infraestructuras y Servicios Públicos de la Universidad Politécnica de Madrid. Ha impartido y dirigido cursos y seminarios sobre financiación de infraestructuras y equipamientos públicos, además de en España, en Polonia, República Checa, Eslovaquia, Eslovenia, Bulgaria, Rumania, Portugal, Francia, Bélgica, Irlanda, Turquía, Federación de Rusia, República China, Tailandia, Marruecos, Estados Unidos, Méjico, Chile, República Dominicana, Colombia y Guatemala (en estos últimos casos en colaboración con la AECI). Autor de numerosos artículos sobre política y financiación de las infraestructuras de transporte.

En la actualidad es Consultor habitual del Banco Mundial y de otras instituciones financieras multilaterales en materia de provisión y financiación de infraestructuras y equipamientos públicos.

#### ***Josep Manuel Basáñez Villaluenga***

Josep Manuel Basáñez fue fundador y Presidente del Mercado español de Derivados Financieros; trabajó tanto para empresas privadas como para la Administración, donde fue Consejero de Economía y Finanzas de la Generalitat de Cataluña y Vicepresidente del Consejo español de Política Fiscal y Financiera.

Aparte de los cargos señalados anteriormente en este apartado, en la actualidad es Vicepresidente de Fomento del Trabajo, Presidente de Caprabo, SA, Presidente de Saba Italia, SPA, así como miembro del Consejo del Puerto de Barcelona, de Saba Aparcamientos S.A. y de ThyssenkruppElevación, S.L. Es Presidente de Honor de Aseta (Asociación Europea de Autopistas de Peaje) y miembro honorífico del IBTTA (Internacional Bridge, túnel and Turnpike Association). Desde el 2004, también es Cónsul General Honorario de la República de Singapur en Barcelona.

(b) Alta Dirección.

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

#### ***Juan Ceñal González-Fierro***

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

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

En la actualidad es Adjunto al Consejero Delegado de Colonial.

### ***Jordi Tremoleda Rovira***

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

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

En la actualidad es Director del Área de Patrimonio de Colonial. y miembro de la Comisión Ejecutiva del ULI (Urban Land Institute).

### ***Manuel del Castillo Caracuel***

Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos, especialidad Urbanismo (1969-1975)

Manuel del Castillo Caracuel comenzó su trayectoria profesional en CONSTRUCTORA INTERNACIONAL, S.A. como Jefe de Grupo de Obras en la Delegación de Andalucía, posteriormente ocupó el puesto Delegado en Libia durante el periodo comprendido entre los años 1.980 a 1.984. De 1984 a 1995 fue Delegado de la Zona de Andalucía Occidental y Extremadura, en DRAGADOS Y CONSTRUCCIONES, S.A., En el año 1.995 se incorpora a la empresa constructora CGS, del grupo de empresas de la ONCE, como Director Regional de Andalucía y Levante. En el año 1997 se incorporó a INMOBILIARIA URBIS S.A., donde asumió la responsabilidad de Director Regional de Levante, Murcia y Castilla-La Mancha, posteriormente desempeñó la función de Director Regional de la zona Centro, Norte, Castilla-La Mancha y Extremadura, así como Consejero de sociedades inmobiliarias participadas con ADIF y Gerente de una de ellas.

En el año 2007 se incorpora a Colonial para dirigir el Área de Gestión de Suelo y Promociones.

### ***Carmina Ganyet i Cirera***

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

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

En el año 1995 entra a formar parte del Grupo òla Caixaò como responsable del Control de Gestión del Grupo Financiero. Con posterioridad amplía su responsabilidad como controller incorporando el grupo inmobiliario y asegurador de CaixaHolding ó holding del Grupo industrial de òla Caixaò -, desde el cual participa en la salida a bolsa de Colonial en octubre de 1999.

Miembro de la Junta directiva del Círculo de Economía.

Miembro del Comité ejecutivo del Club Inmobiliario de ESADE

Fundadora de l'Espai Vicens Vives de ESADE.

Miembro del Consejo de Administración de Ethos Ramon Llull- Ètica y Empresa-

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

***José Carlos Moreno Montero***

Ingeniero Industrial Superior por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Barcelona

Certify Production Planning ó A.P.I.C.S. de Chicago.

PDD - Programa Desarrollo Directivo por el IESE.

Inició su trayectoria profesional en 1990 en el sector de la consultoría en ANDERSEN CONSULTING (actualmente ACCENTURE) donde desempeñó el puesto de Gerente participando en múltiples proyectos nacionales e internaciones en los ámbitos de diseño organizativo, reingeniería de procesos e implantación de sistemas.

En 1999 se incorpora a Colonial asumiendo la responsabilidad del área de Organización y Sistemas. Desde octubre del 2006 es, además, Director de Recursos Humanos, Organización y Sistemas.

***Leandro Martínez-Zurita Santos de Lamadrid***

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

Desde el año 1997 es Director de Asesoría Jurídica de Colonial. Hasta 1999 también de SUMASA (Project de Colonial).

Desde el año 1993 a 1997 es Director Asesoría Jurídica de CAIXABANK y BANCO DE EUROPA (división bancaria de òla Caixaö).

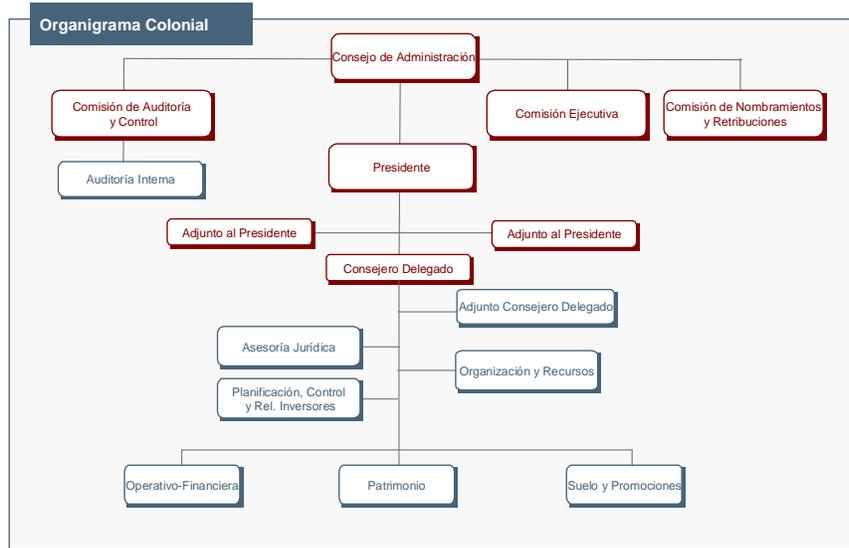
De 1990 a 1993 es Socio del BUFETE SASTRE PAPIOL.

1979/1990 Letrado Asesor del BANCO DE VIZCAYA, Servicios Jurídicos Regionales de Catalunya.

Desde febrero de 2007 Vicesecretario y Letrado del Consejo de Administración de Colonial.

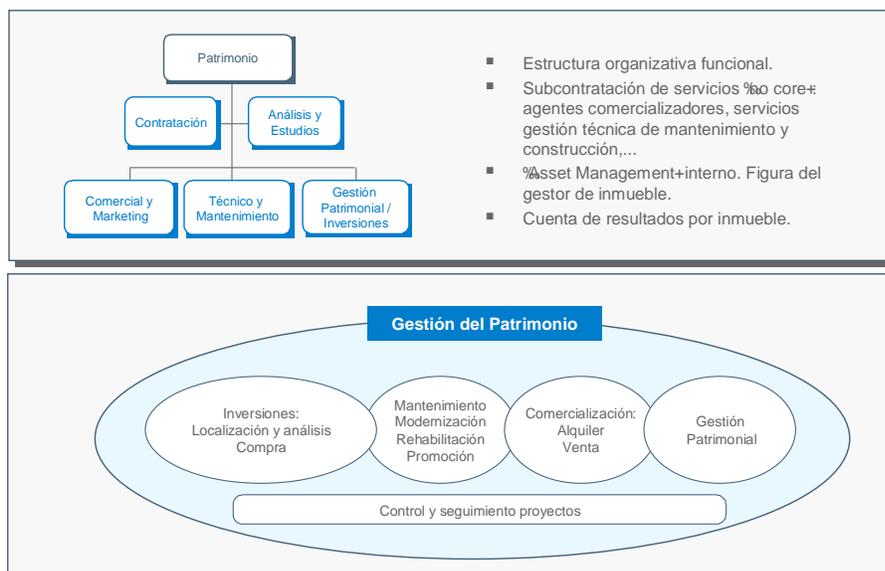
**14.2 Estructura organizativa de Colonial.**

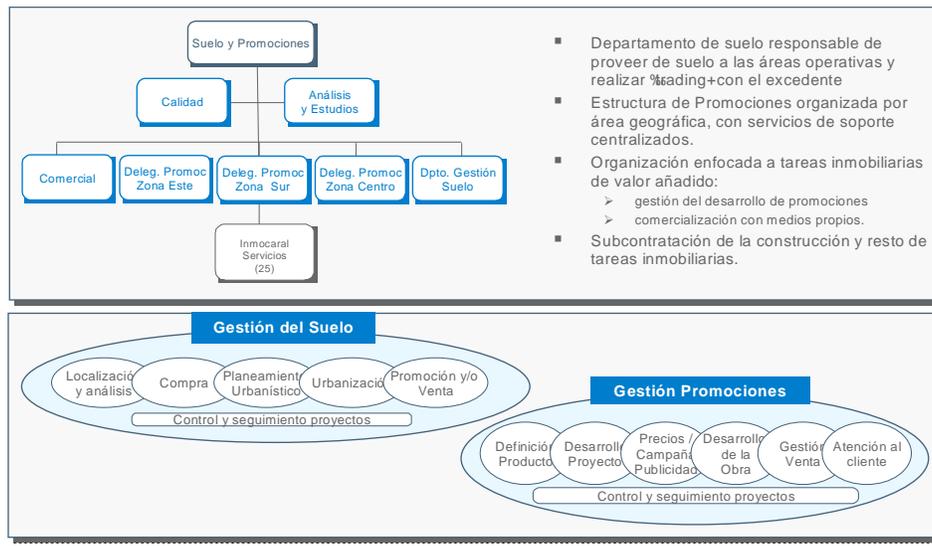
A continuación se acompaña un organigrama de la estructura de dirección del Grupo Colonial a la fecha del presente Folleto.



La estructura organizativa de Colonial se fundamenta en 2 áreas de negocio: Negocio de alquiler y Promoción y Suelo, cuya actuación se ve reforzada por la existencia de unidades de soporte que complementan y potencian la oferta competitiva.

Las áreas de negocio son unidades orientadas a la creación de valor, con responsabilidad directa sobre su crecimiento y cuenta de resultados, basadas en estructuras internas ligeras con externalización de los procesos que no forman parte de la actividad nuclear del negocio.





El Comité de Dirección es el responsable de la implantación de la estrategia de la Sociedad así como del seguimiento y control de las operaciones del Grupo. Son miembros del Comité de Dirección los directores de cada una de las unidades de negocio y soporte de las compañías que conforman el Grupo.

La Dirección sigue apostando por la tecnología como uno de los elementos básicos que sustentan la mejora en el ámbito organizativo. El alineamiento entre tecnología y negocio hace que la primera actúe como motor para mejorar la capacidad competitiva, la innovación y la aportación de valor. Colonial fue precursora en 1999 a nivel nacional de la implantación de SAP como plataforma de gestión en el sector inmobiliario.

La Sociedad dispone desde el año 2000 de un sistema de cuadro de mando integral que permite realizar el seguimiento de manera sistemática de los principales indicadores de gestión de la compañía, con el objetivo de medir la actividad de la compañía en términos de visión y estrategia.

En el año 2001 Colonial obtuvo el certificado ISO 9001 de Gestión de la Calidad y el Certificado de Sistema de Gestión Medioambiental ISO 14001 aplicable a las empresas inmobiliarias para la actividad de promoción de viviendas.

En la actualidad el Comité de Auditoría y Control está supervisando la puesta en marcha de un grupo de auditoría interna en la Sociedad. A tales efectos, se ha contratado a dos empresas de auditoría para que asesoren a la Sociedad.

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

En relación con lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA, en la tabla incluida en el epígrafe 14.1 anterior se informa de la participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad.

### Mecanismos de regulación de posibles conflictos de interés

Los mecanismos establecidos para detectar y regular los posibles conflictos de interés entre la Sociedad y sus Consejeros están regulados en el Reglamento del Consejo.

En el Reglamento del Consejo de Administración se hace referencia a los mecanismos para detectar y regular los posibles conflictos de intereses al establecer en su art. 21 que el Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente o que afecten a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa, así como de votar en las correspondientes decisiones o delegar para las mismas, debiendo ausentarse de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota.

También en su art. 24 se establece que los Consejeros no podrán utilizar el nombre de la Sociedad o de las empresas del grupo de ésta, ni invocar su condición de Consejero de la misma para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas. Ningún Consejero podrá realizar, en beneficio propio o de persona/s a él vinculada/s, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la Sociedad, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la Sociedad o la Sociedad tuviera interés en ella, siempre que la Sociedad no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del Consejero.

El art. 21 establece que el Consejero deberá informar al Consejo, con la debida antelación, de cualquier situación susceptible de suponer un conflicto de intereses con el interés de la Sociedad o de las del grupo o de sus sociedades vinculadas.

No han existido situaciones de conflictos de interés, directo o indirecto, entre la Sociedad y los miembros del Consejo de Administración, que no hayan sido comunicadas por los mismos y sean conocidas por la Sociedad o sobre las cuales la Compañía se haya pronunciado negativamente, a los efectos del artículo 127 ter de la LSA.

### Órgano competente de regulación de conflictos de interés

(a) En relación con los miembros del Consejo de Administración:

En el Reglamento del Consejo en el Apartado *Deberes del Consejero* en los Artículos 18 al 26 se establece las obligaciones generales del Consejero con respecto al desempeño de sus funciones en la gestión de la Sociedad, en concreto, el deber de confidencialidad, la obligación de no competencia, los conflictos de interés, el uso de información de la Sociedad, el uso de activos sociales, las oportunidades de negocio, las operaciones indirectas y los deberes de información.

El órgano que regula y dirime los conflictos de interés de los Consejeros es el Consejo de Administración.

El Artículo 21 del Reglamento del Consejo establece que se exigirá la previa autorización expresa del Consejo de Administración, sin que quepa la delegación y, previo informe favorable de la Comisión de Nombramiento y Retribuciones, para que los Consejeros puedan llevar a cabo operaciones que, por su vinculación con la compañía, den lugar a una situación de conflicto de interés.

Las operaciones realizadas entre los Consejeros y la Sociedad deben realizarse a precios de mercado, en condiciones de plena transparencia y con la aplicación de las normas de conducta en el mercado de valores contenidas en el Reglamento Interno de Conducta.

En relación con los conflictos de interés que se pueden plantear en el seno del Consejo, la Sociedad analizará las recomendaciones de buen gobierno corporativo del Código Unificado para realizar, antes del 31 de diciembre de 2007, las modificaciones en los reglamentos internos de la Sociedad que sean necesarias para hacer que el análisis y tratamiento de las situaciones de conflicto de interés de Consejeros correspondan a un comité formado por Consejeros exclusivamente independientes.

(b) En relación con la Alta Dirección:

Los mecanismos establecidos para regular los conflictos de interés están regulados en el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores, y son de aplicación a los Altos Directivos de la Compañía así como de sus empresas filiales y participadas. Los Altos Directivos están obligados a informar a la Sociedad, a través de la unidad de cumplimiento normativo o, en caso de no existir, al Secretario del Consejo, acerca de los posibles conflictos de interés con cualquier sociedad de Colonial, propios o de sus personas vinculadas, a que estén sometidos por su actividad fuera de la compañía, sus relaciones familiares, su patrimonio personal o por cualquier otra causa.

La unidad de cumplimiento normativo o, en su defecto, el Secretario del Consejo, en vista de la índole de la información recibida, decidirá sobre informar de la situación al Consejero Delegado quien, en tal circunstancia y sin perjuicio del deber de abstención aplicable en el caso de que la persona en conflicto sea administrador de la Sociedad, adoptará las medidas necesarias y, si lo considera conveniente, podrá solicitar informe de la Comisión de Auditoría y Control. A la fecha del presente Folleto no se ha constituido la unidad de cumplimiento normativo.

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

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

## **15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS**

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

#### ***Información relativa a Colonial***

Se indica a continuación la información sobre la retribución de los miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos de Colonial durante el ejercicio 2006 según el modelo de información del Anexo I del Informe Anual de Gobierno Corporativo para las sociedades cotizadas establecido por la CNMV que fue aprobado mediante Circular 1/2004, de 17 de marzo, de este organismo.

A) Por la pertenencia a dicho Consejo, las retribuciones durante el 2006 fueron las siguientes:

Concepto retributivo	Miles de euros
Retribución fija.....	1.402
Retribución variable .....	0
Dietas.....	136
Atenciones Estatutarias.....	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.....	0
Otros.....	0
<b>Total: .....</b>	<b>1.538</b>

Durante el primer trimestre de 2007, la retribución recibida por los Consejeros por todos los conceptos, incluyendo la retribución de los Consejeros ejecutivos consecuencia de su relación laboral, ha sido 1.326 miles de euros en total, de los que 199 miles de euros corresponde a dietas por asistencia a Consejos de Administración.

B) Por la pertenencia de los consejeros de Colonial a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades de grupo, las retribuciones durante el 2006 fueron las siguientes:

Concepto retributivo	Miles de euros
Retribución fija.....	84
Retribución variable .....	0
Dietas.....	24
Atenciones Estatutarias.....	34
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.....	0
Otros.....	0
<b>Total: .....</b>	<b>142</b>

C) Por tipología de Consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad Miles de euros	Por Grupo Miles de euros
Ejecutivos .....	1.052	0
Externos Dominicales .....	455	142
Externos Independientes .....	31	0
<b>Total.....</b>	<b>1.538</b>	<b>142</b>

D) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (miles euros) .....	1.680
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante 2006.....	9,755%

Durante el ejercicio 2006, los Altos Directivos de Colonial han percibido por todos los conceptos 205 miles de euros. Durante el primer trimestre de 2007 dichas personas han percibido por todos los conceptos 438 miles de euros.

**Información relativa a Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida)**

Se indica a continuación la información sobre la retribución de los miembros del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) durante el ejercicio 2006 según el modelo de información del Anexo I del Informe Anual de Gobierno Corporativo para las sociedades cotizadas establecido por la CNMV que fue aprobado mediante Circular 1/2004, de 17 de marzo, de este organismo.

A) Por la pertenencia a dicho Consejo, las retribuciones durante el 2006 fueron las siguientes:

<b>Concepto retributivo</b>	<b>Miles de euros</b>
Retribución fija.....	695
Retribución variable .....	190
Dietas.....	459
Atenciones Estatutarias.....	1.044
Opciones sobre acciones <sup>(1)</sup> y/o otros instrumentos financieros .....	2.066
Otros.....	2.625
<b>Total: .....</b>	<b>7.079</b>

(1) Acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

B) Por la pertenencia de los consejeros de la Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades de grupo, las retribuciones durante el 2006 fueron las siguientes:

<b>Concepto retributivo</b>	<b>Miles de euros</b>
Retribución fija.....	0
Retribución variable .....	0
Dietas.....	49
Atenciones Estatutarias.....	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros .....	0
Otros.....	0
<b>Total: .....</b>	<b>49</b>

C) Por tipología de Consejero:

<b>Tipología consejeros</b>	<b>Por sociedad Miles de euros</b>	<b>Por Grupo Miles de euros</b>
Ejecutivos .....	5.685	0
Externos Dominicales .....	1.165	49
Externos Independientes .....	229	0
<b>Total.....</b>	<b>7.079</b>	<b>49</b>

D) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante:

Remuneración total consejeros (miles euros) .....	7.128
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante 2006 .....	6,013%

Se hace constar que durante el 2006 la remuneración de los Altos Directivos de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) distintos de los Consejeros Ejecutivos fue de 4.324 miles de euros, importe que incluye 1.338 miles de euros por indemnizaciones. Ninguno de los actuales Altos Directivos de Colonial tenían dicha consideración en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

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

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

**16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN**

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

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

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

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

Con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su grupo, en la Sociedad hay establecidas cláusulas de blindaje en 5 contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen para la Sociedad un compromiso laboral a 31 de marzo cifrado en términos económicos en 4.930 miles de euros.

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

***Comité de Auditoría y Control***

**A) Composición**

El Comité de Auditoría y Control estará compuesto por un mínimo de tres Consejeros, con mayoría de Consejeros no ejecutivos, que serán designados por el Consejo de Administración a propuesta de su Presidente. La Comisión designará, de entre sus miembros, al Presidente y al Secretario, debiendo estar en todo caso presidida por un Consejero independiente, el cual deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese (artículo 39 del Reglamento del Consejo de Administración).

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

<u>Cargo</u>	<u>Nombre</u>	<u>Tipo</u>
Presidente.....	Javier Sola Theyssiere	Independiente
Vocal .....	Francisco José Molina Calle	Ejecutivo
Vocal y Secretario .....	Antonio López Corral	Independiente

#### B) Competencias

Tal y como establece el artículo 32 de los Estatutos de la Sociedad y el artículo 39 del Reglamento del Consejo de Administración, la función primordial del Comité de Auditoría y Control es contribuir al fortalecimiento y eficacia de la función de vigilancia del Consejo, reforzando asimismo las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos mediante la supervisión, como órgano especializado, del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos, y de la independencia del Auditor externo.

En particular, corresponden especialmente al Comité de Auditoría y Control las siguientes funciones:

1. Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de auditores de cuentas externos. En concreto, el Comité de Auditoría informará y propondrá la selección, designación, renovación y remoción del auditor externo, así como las condiciones para su contratación, sin que puedan ser delegadas estas facultades a la gerencia ni a ningún otro órgano de la sociedad.
3. Supervisar, en su caso, los servicios de auditoría interna de la sociedad, teniendo acceso pleno a la misma e informando durante el proceso de selección, designación, renovación y remoción de su director. Asimismo, participará en la fijación de la remuneración de éste, debiendo informar acerca del presupuesto de este departamento.
4. Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de aquélla.
6. Informar las Cuentas Anuales, así como la información periódica que deba remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados, haciendo mención a los sistemas internos de control, al control de su seguimiento y cumplimiento a través de la auditoría interna, así como, cuando proceda, a los criterios contables aplicados. El Comité deberá también informar al Consejo de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del Balance y de fuera del mismo.

7. La elaboración de un informe anual sobre las actividades del Comité de Auditoría y Control, que deberá ser incluido en el informe de gestión.
8. De acuerdo con lo establecido en el Reglamento Interno de Conducta, emitir, previa petición del Consejero Delegado, un informe sobre la posible situación de conflicto de interés de un Alto Directivo.
9. Proponer al Consejo de Administración cualesquiera otras cuestiones que entienda procedentes en las materias propias de su ámbito de competencia.
10. Aquellas otras que, en su caso, le atribuyan estos Estatutos o el Reglamento del Consejo de Administración.

#### C) Funcionamiento

El Comité de Auditoría y Control se reunirá siempre que lo solicite cualquiera de sus miembros o lo acuerde el Presidente, a quien corresponde convocarla. Las conclusiones obtenidas en cada reunión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

Estarán obligados a asistir a las reuniones del Comité y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Sociedad o de sus filiales que sea requerido a tal fin. En particular, los Consejeros ejecutivos de la Sociedad deberán acudir a informar en la medida que el propio Comité así lo acuerde. Asimismo, el Comité podrá requerir la asistencia en sus sesiones del Auditor de Cuentas de la Sociedad, así como requerir los servicios externos de letrados y otros profesionales independientes para el mejor cumplimiento de sus funciones.

#### ***Comisión de Nombramientos y Retribuciones***

##### A) Composición

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones serán designados por el propio Consejo. La Comisión estará compuesta por un mínimo de tres miembros, que deberán ser todos ellos Consejeros externos.

Los miembros de la Comisión cesarán en su cargo cuando lo hagan en su condición de Consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones designará de entre sus miembros al Presidente y al Secretario de la misma.

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

<u>Cargo</u>	<u>Nombre</u>	<u>Tipo</u>
Presidente.....	Josep Manuel Basáñez Villaluenga	Independiente
Vocal .....	Oscar Fanjul Martín	Dominical
Vocal .....	Enrique Montero Gómez	Dominical
Secretario.....	Javier Valdecantos Lora-Tamayo	--

## B) Competencias

Las funciones de la Comisión son, entre otras, las siguientes:

1. Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definiendo, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluando el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.

Cualquier Consejero podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de Consejero.

2. Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del Primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada o bien planificada. En el caso en que el Presidente ostentase también la condición de Primer Ejecutivo, lo anterior resultará de aplicación al Presidente y al/los Consejero/s Delegado/s.
3. Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo, proponiendo las personas o cargos que deban ser considerados altos directivos de la Sociedad, y elaborando propuestas de amonestación.
4. Velar para que al proveerse nuevas vacantes en el Consejo, los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de Consejeras, de forma que la Sociedad busque deliberadamente e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional pretendido, debiendo explicar el Consejo, en su caso, a través del Informe Anual de Gobierno Corporativo, el motivo del escaso o nulo número de Consejeras y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación.
5. Informar, con carácter previo, todas las propuestas que el Consejo de Administración formule a la Junta General para la designación o cese de los Consejeros, incluso en los supuestos de cooptación por el propio Consejo de Administración.
6. Proponer al Consejo los miembros que deben formar parte de cada uno de los Comités que se constituyan, de acuerdo con lo establecido en este Reglamento.
7. Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad y en particular, proponer al Consejo de Administración la política de retribución de los Consejeros y altos directivos, la retribución individual del Presidente del Consejo y del Consejero Delegado y demás condiciones de sus contratos, y las condiciones básicas de los contratos de los demás consejeros ejecutivos y de los altos directivos, informando y haciendo propuestas sobre los planes de incentivos de carácter plurianual que afecten a la alta dirección de la Sociedad y en particular, a aquellos que puedan establecerse con relación al valor de las acciones.
8. Emitir, previa petición del Consejo de Administración, informe acerca de la autorización para la realización de operaciones por el Consejero que incurra en situación de conflicto de interés, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Consejo y en el apartado 14.3 anterior.

9. Recibir de los Consejeros un detalle de las restantes obligaciones profesionales por si pudieran interferir con la dedicación propia de su cargo, pudiendo proponer al Consejo de Administración el número de consejos de los que puedan formar parte los Consejeros.
10. Velar por la transparencia de las retribuciones y la inclusión en la Memoria anual de información acerca de las remuneraciones de los Consejeros.

#### C) Funcionamiento

La Comisión se reunirá, a juicio de su Presidente, cuantas veces sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones. Igualmente deberá reunirse cuando lo soliciten dos de sus miembros.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá acceso a la información y documentación necesaria para el ejercicio de sus funciones. Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones podrán ser asistidos, durante la celebración de sus sesiones, por las personas que, con la cualidad de asesores y hasta un máximo de dos por cada miembro de dicha Comisión, consideren conveniente.

Sin perjuicio de lo establecido en este apartado 16.3, la Sociedad, con anterioridad al 31 de diciembre de 2007, llevará a cabo las modificaciones en los reglamentos internos de la Sociedad que sean necesarias para hacer que el análisis y tratamiento de las situaciones de conflicto de interés de Consejeros correspondan a un comité formado por Consejeros exclusivamente independientes.

#### **16.4 Declaración sobre si Colonial cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.**

La Sociedad entiende que, tras las recientes reformas introducidas en los Estatutos Sociales, en el Reglamento de la Junta General y en el Reglamento del Consejo de Administración, cumple con la gran mayoría de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (el **õCódigo Unificadoö**) aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006.

Del conjunto de 58 recomendaciones contenidas en el Código Unificado, únicamente no se han incorporado expresamente a los mencionados textos corporativos (sin que ello no obste en ningún caso para que la Sociedad pueda, en cualquier momento, decidir en la praxis su cumplimiento) las recomendaciones 9, 13, 17, 42, 44 y 54. De las que se han incorporado, se cumple de forma parcial la recomendación 3.

En la Recomendación 3, relativa al sometimiento a Junta General de decisiones de transformación en compañía holding, adquisición o enajenación de activos esenciales cuando impliquen modificación efectiva del objeto social y operaciones equivalentes a la liquidación de la sociedad, no se ha incluido la referida a la transformación en holding al estimarse que son operaciones que pueden requerir procesos de decisión rápida por razones de oportunidad y que cuentan con amplios mecanismos legales de protección de los socios y de la Sociedad, sin perjuicio de informar a la Junta.

En el caso de la Recomendación 9, relativa al tamaño del Consejo, se ha considerado que con el fin de ampliar el margen de discrecionalidad de la Junta General a este respecto, y en particular tras la operación de fusión que se ha llevado a cabo recientemente, el número máximo de consejeros

podrá llegar a ser 20, sin que ello obste para que la propia Junta concrete en cada momento cuál es el número de Consejeros más adecuado.

En cuanto a la Recomendación 13, en la que se prevé que el número de Consejeros independientes represente al menos un tercio del total de los Consejeros, se considera que dada la estructura de capital de la Sociedad, la independencia y profesionalidad del Consejo queda suficientemente garantizada al establecerse en el Reglamento del Consejo de Administración que la relación entre el número de Consejeros dominicales y el de independientes reflejará la proporción existente entre el capital de la Sociedad representado por los Consejeros dominicales y el resto del capital, siendo en la actualidad el número de Consejeros independientes de cuatro (4), que representan un 20% del total de Consejeros.

La Recomendación 17 señala que cuando el Presidente sea a su vez el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a un Consejero independiente para solicitar la convocatoria del Consejo o incluir puntos en el orden del día, así como para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los Consejeros externos y dirigir la evaluación del Presidente por el Consejo. A estos efectos, se ha considerado no seguir el tenor literal de la recomendación con el fin de garantizar una mayor cohesión y unidad de acción del Consejo, si bien se reconocen expresamente a los Consejeros facultades de iniciativa en cuanto a la convocatoria e inclusión de puntos del orden del día y se prevé que el Consejo en pleno evaluará una vez al año a la vista de un informe que al respecto eleve la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, el desempeño de sus funciones por parte del Presidente del Consejo y del primer ejecutivo de la Sociedad.

Por lo que se refiere a la Recomendación 42, que establece que la estructura de participación de las diferentes categorías de Consejeros en la Comisión Ejecutiva sea similar a la del propio Consejo, si bien no se ha seguido de forma literal, se ha previsto expresamente que el Consejo de Administración velará, al designar a los Administradores que han de integrar la Comisión Ejecutiva, por que la estructura de participación de las diferentes categorías de Consejeros sea similar a la del propio Consejo, así como que su Secretario sea el mismo que el del propio Consejo de Administración. En este sentido, se entiende que aún en aquellos casos en los que la estructura de la Comisión no sea similar a la del Consejo, se han establecido mecanismos suficientes de control sobre la actuación de dicha Comisión, ya que, de un lado, se han reservado al pleno de Consejo (artículo 5 del Reglamento del Consejo) las competencias más importantes relativas al ámbito de la gestión y representación de la Sociedad, y, de otro lado, se prevé que la Comisión, a través de su Presidente, informe al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión, remitiéndose copia a todos los Consejeros de las actas de las sesiones de la misma.

La Recomendación 44, en lo relativo a la composición exclusiva de Consejeros Externos del Comité de Auditoría y Control y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, no se cumple por lo que respecta al Comité de Auditoría y Control, sin perjuicio de que se cumpla la Ley en sus términos exactos (mayoría de Consejeros no ejecutivos).

Por lo que se refiere a la Recomendación 54, que señala que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones sean Consejeros independientes, se ha considerado suficiente para garantizar un desempeño eficiente e independiente de las funciones atribuidas a esta Comisión el que todos sus miembros sean Consejeros externos y que el Presidente de la misma sea un Consejero independiente.

Sin perjuicio de las peculiaridades que pudiesen resultar de la composición de su accionariado, la Sociedad estudiará la ejecución de medidas que tiendan a la adaptación progresiva de sus

reglamentos internos a las recomendaciones de buen gobierno corporativo que no se cumplen a la fecha del presente Folleto. En particular, con anterioridad al 31 de diciembre de 2007, la Sociedad llevará a cabo las modificaciones en los reglamentos internos de la Sociedad que sean necesarias para hacer que el análisis y tratamiento de las situaciones de conflicto de interés de Consejeros correspondan a un comité formado por Consejeros exclusivamente independientes.

## 17. EMPLEADOS

### 17.1 General

El número medio de empleados fijos en plantilla, desglosados por categoría principal de actividad, durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004.

Tipo	2006	2005	2004
Directivos	17	2	2
Profesionales y Técnicos	26	6	6
Administrativos	39	10	10
<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>18</b>	<b>18</b>

Durante 2006 se ha tomado el número medio de empleados de Colonial (antigua Grupo Inmocaral, S.A.) al que se ha sumado de manera ponderada el número de empleados del último trimestre de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

A la fecha del presente Folleto, la plantilla total de Colonial es de 292, que incluye toda la plantilla de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

### 17.2 Acciones y opciones de compra de acciones

Según los datos que obran en poder de la Sociedad, el número de acciones de Colonial de las que los actuales Consejeros son propietarios a título individual, directa o indirectamente, o que están representadas por los mismos a la fecha de inscripción del presente Folleto, son las que se indican a continuación:

Nombre	Participación directa	Participación indirecta	Participación representada	Participación total
D. Luis Manuel Portillo Muñoz (1)	1.333 acciones (0,00%)	531.222.209 acciones (37,74%)	—	531.223.542 acciones (37,74%)
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	7.200 acciones (0,001%)	—	Nozar, S.A. 156.009.277 acciones (11,08%)	156.016.477 acciones (11,08%)
Dña. Clara Nozaleda Arenas				
D. Oscar Fanjul Martín	—	—	D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu 125.482.729 acciones (8,92%)	125.482.729 acciones (8,92%)
D. Alberto Cortina Koplowitz				

Nombre	Participación directa	Participación indirecta	Participación representada	Participación total
D. Aurelio González Villarejo (2)	705.360 acciones (0,05%)	72.967.052 acciones (5,18%)	—	73.672.412 acciones (5,23%)
D. José Ramón Carabante de la Plaza (3)	23.327.273 acciones (1,66%)	45.184.639 acciones (3,21%)	—	68.511.912 acciones (4,87%)
Corporación Indo Ma, S.L.	3.018.804 acciones (0,21%)	—	D. Domingo Díaz de Mera Lozano 22.727.272 (1,61%)	25.746.076 acciones (1,82%)
D. Mariano Miguel Velasco (4)	—	65.978 acciones (0,00%)	—	65.978 acciones (0,00%)
D. Juan Ramírez Baltuille	44.665 acciones (0,00%)	—	—	44.665 acciones (0,00%)
D. Francisco José Molina Calle (5)	5.553 acciones (0,00%)	26.050 acciones (0,00%)	—	31.603 acciones (0,00%)
D. Enrique Montero Gómez	10.000 acciones (0,00%)	—	—	10.000 acciones (0,00%)
D <sup>a</sup> Gema Sola Navas	200 acciones (0,00%)	—	—	200 acciones (0,00%)
<b>Total</b>				<b>980.805.594 acciones (69,68%)</b>

- (1) La participación indirecta de D. Luis Manuel Portillo Muñoz (37,74%) corresponde a las siguientes sociedades:
- (i) Grupo Portival, S.L., a través de la cual participa en un 12,62% del capital social.
  - (ii) Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U., a través de la cual participa en un 7,07% del capital social.
  - (iii) Expo-an, S.A., a través de la cual participa en un 5,53% del capital social.
  - (iv) Immópolis Calidad Sevilla, S.A., a través de la cual participa en un 5,31% del capital social.
  - (v) Desarrollo Empresarial Quetro, S.L., a través de la cual participa en un 5,31% del capital social. Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. está controlada por D<sup>a</sup> María Jesús Valero Pérez. No obstante, al actuar la Sra. Valero de forma concertada con D. Luis Manuel Portillo Muñoz a efectos de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, aunque no exista ningún pacto o acuerdo escrito al respecto, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 2.4 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo la participación que mantiene dicha sociedad en Colonial se le imputa a D. Luis Manuel Portillo Muñoz.
  - (vi) Desarrollo Turísticos Hoteleros Sancti Petri S.L., a través de la cual participa en un 1,39% del capital social.
  - (vii) Banco Santander Central Hispano, S.A., a través de la cual participa en un 0,43% del capital social.
  - (viii) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., a través de la cual participa en un 0,07% del capital social. Las acciones titularidad de BSCH y BBVA son mantenidas por dichas entidades en el marco de sendos Equity Linked Swaps.
- (2) La participación indirecta de D. Aurelio González Villarejo (5,18%) corresponde a Promociones González, S.A.
- (3) La participación indirecta del Sr. Carabante corresponde a la participación de su mujer e hijo, personas con las que mantiene un vínculo estrecho de acuerdo con la normativa aplicable.
- (4) La participación indirecta de D. Mariano Miguel Velasco (0,00%) corresponde a su cónyuge D<sup>a</sup> María Teresa Ferrero Franco.

- (5) *La participación indirecta de D. Francisco José Molina Calle (0,00%) corresponde a la sociedad Inversiones Mobiliarias Franeli, S.L.*

A la fecha del presente Folleto el total de acciones de Colonial de las que son propietarios los miembros del equipo directivo es de 3.150 acciones.

Igualmente, no existen opciones sobre acciones de la Sociedad a favor de ninguno de los miembros del Consejo de Administración o de sus Directivos.

A 31 de diciembre de 2006, la filial SFL mantiene tres planes de opciones sobre acciones, con el detalle adjunto, 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 24 de abril de 2013. 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 (*)	
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Número de acciones pendientes de ejercer al 31 de Diciembre de 2006	27.673	3.000	65.000
Precio ejercicio por acción en euros	27,59	27,78	26,41

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

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

### **17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.**

Sin perjuicio de lo señalado en el apartado 17.2 anterior, a la fecha del presente Folleto no existen planes de opciones sobre acciones de la Sociedad a favor de los empleados de la misma.

## 18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativos, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés destacable en el capital o en los derechos del voto de la Sociedad, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas.

A continuación se acompaña una tabla descriptiva de las acciones que están en poder de miembros del Consejo de Administración, ya sean participaciones significativas o no, de las acciones poseídas por accionistas que no tienen representación en el Consejo de Administración, de la autocartera de Colonial y del resto del capital de la Sociedad:

<b>CON REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>			
<b>Con participación significativa (más del 5% del capital)</b>			
<b>Nombre</b>	<b>Participación directa</b>	<b>Participación indirecta / representada</b>	<b>Participación total</b>
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	1.333 acciones (0,00%)	531.222.209 acciones (37,74%)	531.223.542 acciones (37,74%)
Nozar, S.A.	148.118.680 acciones (10,52%)	7.897.797 acciones (0,56%)	156.016.477 acciones (11,08%)
D <sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu	—	125.482.729 acciones (8,92%)	125.482.729 acciones (8,92%)
D. Aurelio González Villarejo	72.967.052 acciones (5,18%)	705.360 acciones (0,05%)	73.672.412 acciones (5,23%)
<b>Subtotal: 886.395.160 (62,97%)</b>			
<b>Sin participación significativa (menos del 5% del capital)</b>			
<b>Nombre</b>	<b>Participación directa</b>	<b>Participación indirecta / representada</b>	<b>Participación total</b>
D. José Ramón Carabante de la Plaza	23.327.273 acciones (1,66%)	45.184.639 acciones (3,21%)	68.511.912 acciones (4,87%)
Domingo Díaz de Mera	22.727.272 (1,61%)	3.018.804 acciones (0,21%)	25.746.076 acciones (1,82%)
D. Mariano Miguel Velasco	—	65.978 (0,00%)	65.978 (0,00%)
D. Juan Ramírez Baltuille	44.665 acciones (0,00%)	—	44.665 acciones (0,00%)

D. Francisco José Molina Calle	5.553 acciones (0,00%)	26.050 acciones (0,00%)	31.603 acciones (0,00%)
D. Enrique Montero Gómez	10.000 (0,00%)	—	10.000 (0,00%)
D <sup>a</sup> Gema Sola Navas	200 acciones (0,00%)	—	200 acciones (0,00%)
<b>Subtotal: 94.410.434 acciones (6,71%)</b>			
<b>Total con representación en el Consejo: 980.805.594 (69,68%)</b>			
<b>SIN REPRESENTACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>			
<b>Con participación significativa (más del 5% del capital)</b>			
D. Rafael Santamaría Trigo	—	92.990.958 acciones (6,61%)	92.990.958 acciones (6,61%)
<b>Sin participación significativa (menos del 5% del capital)</b>			
Global Cartera de Valores, S.A.	69.336.648 acciones (4,92%)	—	69.336.648 acciones (4,92%)
<b>Total sin representación en el Consejo: 162.327.606 (11,53%)</b>			
<b>Autocartera: 34.256.445 acciones (2,43%)</b>			
<b>Resto del accionariado: 230.177.544 acciones (16,35%)</b>			

- (1) Ver apartado 17.2 anterior.
- (2) La participación indirecta de Nozar, S.A. (0,56%) corresponde a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y a Banco Santander Central Hispano, S.A. (entidades con las que ha suscrito Nozar, S.A. varios Equity Linked Swaps). Además, Nozar, S.A. representa las 7.200 acciones de D<sup>a</sup> Clara Nozaleda Arenas.
- (3) La participación indirecta de D<sup>a</sup> Alicia Koplowitz Romero de Juseu (8,92%) corresponde a las siguientes sociedades:
  - a. Fonsagrada, S.L., a través de la cual participa en un 8,88% del capital social.
  - b. Morinvest Sicav, S.A., a través de la cual participa en un 0,02% del capital social.
- (4) Ver apartado 17.2 anterior.
- (5) Ver apartado 17.2 anterior.
- (6) Ver apartado 17.2 anterior.
- (7) Ver apartado 17.2 anterior.
- (8) Ver apartado 17.2 anterior.
- (9) La participación indirecta de D. Rafael Santamaría Trigo (6,61%) corresponde a las siguientes sociedades:

- a. *Reyal Urbis, S.A., a través de la cual participa en un 6,23% del capital social.*
- b. *Inversiones Globales Tera, S.A., a través de la cual participa en un 0,37% del capital social.*

*(10)De acuerdo con el registro de participaciones significativas de la CNMV, D. Ignacio Barco Fernández, representante del administrador único de la sociedad, ha declarado que de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores no hay ningún accionista que ostente el control efectivo de la sociedad Global Cartera de Valores, S.A.*

## **18.2 Explicación de si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto**

Todas las acciones de Colonial otorgan los mismos derechos políticos y económicos a todos sus titulares.

## **18.3 El control de la Sociedad**

A la fecha del presente Folleto ninguna persona física o jurídica ostenta, aislada o concertadamente, directa o indirectamente, el control de Colonial.

## **18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.**

De acuerdo con la información existente en la Sociedad, no existe ningún acuerdo cuya aplicación pueda, en una fecha ulterior, dar lugar a un cambio en el control del emisor.

## **19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS**

A continuación se acompaña un detalle de las operaciones vinculadas de Colonial y de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) durante el periodo de información histórica (2004-2006).

### ***Operaciones con partes vinculadas durante 2004.***

(a) Colonial

En 2004 no existieron operaciones con partes vinculadas.

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

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

<b>Miles de euros</b>	<b>GASTOS / INGRESOS</b>			
	<b>Servicios bancarios recibidos</b>	<b>Venta de inmuebles</b>	<b>Arrendamientos de edificios y otros ingresos</b>	<b>Dividendos pagados</b>
Caixa	30.926	62	6.110	-
Caixa Holding S.A.	-	-	848	10.709
Caixa de Barcelona Seguros de Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	13.575

**Operaciones con partes vinculadas durante 2005.**

(a) Colonial

(i) Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la sociedad.

Dividendos y otros beneficios distribuidos:

<b>Accionista</b>	<b>Importe en euros</b>
Sandra Houston	2.691.323
Alicia Koplowitz	269.798
Rafael del Pino	194.118

Contratos de arrendamiento operativo: importe total satisfecho en el ejercicio de 310.122 euros.

(ii) Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad.

<b>Concepto</b>	<b>Importe en euros</b>
Remuneraciones	520.628
Recepción de servicios	923.940

(iii) Operaciones realizadas entre empresas del grupo.

No se produjeron.

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

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

<b>Miles de euros</b>	<b>GASTOS / INGRESOS</b>			
	<b>Servicios bancarios recibidos</b>	<b>Venta de inmuebles</b>	<b>Arrendamientos de edificios y otros ingresos</b>	<b>Dividendos pagados</b>
Caixa	10.162	-	6.300	-
Caixa Holding S.A.	-	-	532	11.640
Caixa de Barcelona Seguros de Vida S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	15.240

A 31 de diciembre de 2005, SFL mantenía cuatro planes de opciones sobre acciones, con el detalle adjunto, a favor de los administradores ejecutivos, y al personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podían ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 24 de abril de 2013. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	<u>Opciones de Suscripción</u>		<u>Opciones de Adquisición (*)</u>	
	25.02.1999	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones				
Número de acciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2005	250	39.587	68.000	65.000
Precio ejercicio por acción en euros	30,83	27,59	27,78	26,41

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

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

Tal y como se señala en el apartado 17.2 anterior, a la fecha del presente Folleto SFL mantiene tres de los citados planes de opciones.

***Operaciones con partes vinculadas durante 2006.***

(a) Colonial

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

***Aumentos de capital con aportaciones dinerarias y no dinerarias***

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

- Operaciones incluidas en el tramo de aportaciones no dinerarias de la ampliación de capital acordada con fecha 29 de junio 2006 (en miles de euros):

Aportaciones de capital en especie	436.279	Luis Portillo
------------------------------------	---------	---------------

El importe total efectivo correspondiente a este tramo fue de 436.279 miles de euros y fue suscrito íntegramente por Luis Portillo. El detalle de los activos incluidos en esta aportación en especie se incluye en el párrafo *Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2006* del apartado 20.1 siguiente.

- Operaciones incluidas en el 1<sup>er</sup> tramo de las aportaciones dinerarias de la ampliación de capital acordada con fecha 29 de junio 2006 (en miles de euros):

Aportación de capital	417.540	Luis Portillo
Aportación de capital	305.000	Nozar, S.A.
Aportación de capital	152.000	Reyal Urbis, S.A.
Aportación de capital	149.406	José Ramón Carabante
Aportación de capital	160.000	Global Consulting Partners

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

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

Compra de inmovilizado material (obra en curso)	98.136	Luis Portillo
Compra de existencias (terrenos)	232.793	Luis Portillo
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	39.600	Nozar, S.A
Compra de existencias (terrenos)	63.677	Reyal Urbis, S.A.
Compra de inmovilizado material (obra en curso)	25.000	José Ramón Carabante
Compra de existencias (promociones)	41.725	José Ramón Carabante
Compra de particip. a minoritarios en soc. dep.	8.945	Mariano Miguel

El importe de las compras comprometidas en el proceso de la ampliación de capital neto de deudas asociadas fue de 331.150 miles de euros. La totalidad de dichas compras se llevaron a cabo con partes vinculadas por un importe 509.876 miles de euros, antes de pasivos asociados por importe de 178.726 miles de euros. El detalle de los activos adquiridos se incluye en el párrafo *Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2006* del apartado 20.1 siguiente.

#### ***Resto de operaciones con partes vinculadas durante 2006***

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

- Operaciones de compras de activos inmobiliarios ordinarias (en miles de euros):

Compra de inmovilizado material (obra en curso)	17.000	Luis Portillo
---	--------	---------------

La totalidad de las operaciones vinculadas han sido realizadas en condiciones de mercado y ninguna de ellas ha tenido efecto en la cuenta de resultados el ejercicio 2006.

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

En 2006 no existieron operaciones con partes vinculadas.

#### ***19.3 Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2007***

Durante el ejercicio 2007 no se ha realizado ninguna operación con partes vinculadas.

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

En el ejercicio 2006 Colonial ha optado por aplicar, en la formulación de sus cuentas anuales, el criterio de valor de mercado (fair market value) a las propiedades de inversión dentro de las opciones permitidas por la norma NIC 40. Los datos de los ejercicios 2004 y 2005 que se incluyen en el presente apartado se muestran registrados bajo el mismo criterio, motivo por el cual difieren de los datos incluidos en las cuentas anuales auditadas de los mismos años 2004 y 2005 que fueron elaboradas de conformidad con el criterio de valor de coste para registrar el valor de las propiedades de inversión.

## 20.1 Información financiera histórica auditada

A continuación se incluyen los balances de situación, las cuentas de resultados, los estados de flujos de efectivos y los cambios en el patrimonio neto, todos ellos consolidados, correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006, elaborados según las Normas Internacionales de Información Financiera, de manera que la información sea comparable.

### *Principales variaciones producidas durante el ejercicio 2006*

Durante el ejercicio 2006 Colonial llevó a cabo operaciones corporativas que han motivado unas variaciones muy significativas en todas los epígrafes que componen sus estados financieros. A continuación se enumeran dichas operaciones junto con el resumen de los cambios que han originado en su Balance.

a) Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó una operación de incremento del capital social que se estructuró en tres tramos, uno cubierto mediante aportaciones no dinerarias y dos mediante aportaciones dinerarias.

Respecto al primer tramo se acordó el aumento de capital por importe nominal de 23.797.053,48 euros, mediante la emisión de 198.308.779 acciones nuevas. El tramo se suscribió por un importe efectivo de 436.279 miles de euros.

En relación con el segundo tramo, primero de aportaciones dinerarias, se acordó aumentar el capital por importe de 81.996.510,60 euros, mediante la emisión de 683.304.255 acciones nuevas. El tramo se suscribió por un importe efectivo de 1.503.269 miles de euros.

Por último, respecto al tercer tramo, segundo de aportaciones dinerarias, se acordó el aumento de capital en hasta 1.098.247.386,24 euros, mediante la emisión de hasta 9.152.061.552 acciones nuevas. No obstante, en este tercer tramo los accionistas e inversores que suscribieron acciones en los dos primeros tramos se comprometieron a renunciar a ejercer sus derechos de suscripción preferente por lo que el número final de acciones emitidas fue de 338.202.621 y el importe efectivo finalmente suscrito fue de 744.046 miles de euros. Se aumentó el capital en 40.584.314,52 euros.

A continuación se detallan los activos y pasivos aportados a la sociedad en la ampliación de capital descrita en los párrafos anteriores.

**Aportación no dineraria:** Los activos inmobiliarios objeto de la aportación no dineraria fueron registrados a su valor de mercado en el momento de la aportación determinado por un experto independiente, y se detallan a continuación:

	<u>Miles de Euros</u>
<b>Activo</b>	
Inmuebles de inversión	6.810
Existencias	724.340
<b>Suma activos</b>	<b>731.150</b>
<b>Pasivo</b>	
Deudas a largo plazo	-19.591
Deudas a corto plazo	-171.308
<b>Suma pasivos</b>	<b>-190.899</b>
<b>Saldo Neto</b>	<b>540.251</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>103.972</b>
<b>Saldo de la Aportación no Dineraria</b>	<b>436.279</b>

Como Inmuebles de Inversión se incorporan dos locales situados en Sevilla y como Existencias, terrenos en fase de desarrollo urbanístico situados en Tres Cantos (Madrid) y Dos Hermanas (Sevilla).

**Aportaciones dinerarias:** El primer tramo de las aportaciones dinerarias por un importe efectivo de 1.503.269 miles de euros fue realizada por sociedades del Grupo Zent (controlado por D. Luis Portillo) así como por inversores terceros estratégicos. Parte de los fondos aportados, 331.150 miles de euros, fueron invertidos en compra de activos inmobiliarios acordadas en el mismo proceso de la ampliación de capital descrita.

Los activos inmobiliarios objeto de dichas compras se detallan a continuación:

	<u>Miles de Euros</u>
<b>Activo</b>	
Inmovilizado ó obra en curso	162.736
Existencias	338.195
<b>Suma activos</b>	<b>500.931</b>
<b>Pasivo</b>	
Deudas a largo plazo	-80.526
Deudas a corto plazo	-98.200
<b>Suma pasivos</b>	<b>-178.726</b>
<b>Saldo Neto</b>	<b>322.205</b>
<b>Compra de participaciones a minoritarios de soc dependientes</b>	<b>8.945</b>
<b>Suma total de compras comprometidas</b>	<b>331.150</b>

b) El 28 de septiembre de 2006, Colonial adquirió el 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). El negocio adquirido aportó al Grupo unos ingresos ordinarios de 158.280 miles de euros y un beneficio neto de 55.342 miles de euros en el periodo desde el 1 de octubre de 2006 hasta el 31 de diciembre de 2006. Si la adquisición hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2006, los ingresos del Grupo habrían ascendido en 491.604 miles de euros, y el beneficio neto del periodo habría sido de 820.375 miles de euros

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

<b>Coste de adquisición:</b>	<b>Miles de euros</b>
Precio efectivo pagado	3.512.915
Costes directos relacionados con la adquisición	47.769
<b>Total Coste de adquisición</b>	<b>3.560.684</b>
Valor razonable de los activos netos adquiridos	2.932.659
<b>Fondo de comercio resultante</b>	<b>628.025</b>

El fondo de comercio generado en el momento de la adquisición, por un importe de 577.175 miles de euros, es atribuible a la valoración del segmento de actividad de promociones y suelo de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) atribuible a los beneficios que se esperan obtener en el futuro de dicho segmento de negocio no recogidos en las valoraciones disponibles en el momento de adquisición. Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) registró en el momento de la adquisición de su filial SFL un fondo de comercio por importe de 50.850 miles de euros

atribuibles a los beneficios futuros esperados en su actividad de desarrollo, rehabilitación y desarrollo de proyectos inmobiliarios.

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

<u>(en miles de euros)</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Importe en libros de la adquirida</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.995	2.995
Inmovilizado material	200.342	217.583
Activos intangibles	2.354	2.353
Inversiones inmobiliarias	5.940.146	4.027.683
Inversiones en asociadas	23.887	16.296
Otros activos no corrientes	68.558	68.558
Existencias	1.086.955	509.559
Cuentas a cobrar	78.017	78.018
Activos por impuestos diferidos	13.652	13.652
Otros activos financieros corrientes	241.820	233.480
Otros activos Corrientes	26.489	26.489
Activos mantenidos para la venta	401	401
Otros pasivos no Corrientes	-3.609	-3.609
Provisiones	-5.574	-5.574
Recursos ajenos	-3.450.012	-3.450.012
Pasivos por impuestos diferidos	-172.538	-23.388
Otros pasivos corrientes	-311.328	-311.328
Activos netos	<u>3.742.555</u>	<u>1.403.156</u>
Intereses minoritarios	<u>809.896</u>	
Activos netos adquiridos	<u><u>2.932.659</u></u>	

## Balance de Situación Consolidado

### BALANCE CONSOLIDADO

(Según NIIF en miles de euros)

	2006	Var. (%)	2005	Var. (%)	2004
<b>ACTIVO</b>					
<b>Activos no corrientes .....</b>	<b>8.783.278</b>	<i>n/r</i>	<b>131.784</b>	<i>11,30%</i>	<b>118.403</b>
% sobre el total Activo .....	<b>76,92%</b>	--	<b>44,27%</b>	--	<b>42,36%</b>
Inmovilizado material .....	807.403	<i>n/r</i>	10.424	<i>536,05%</i>	1.639
Inmuebles de inversión .....	5.530.264	<i>n/r</i>	108.765	<i>4,30%</i>	104.325
Activos intangibles .....	644.434	<i>n/r</i>	12	--	12
Inversiones en asociadas .....	25.937	--	--	--	--
Clientes y otras cuentas a cobrar.....	182.308	<i>n/r</i>	827	--	--
Activos financieros disponibles para la venta.....	1.539.961	--	--	--	--
Activos por impuestos diferidos .....	52.971	<i>350,6%</i>	11.756	<i>-5,40%</i>	12.427
<b>Activos corrientes .....</b>	<b>2.635.909</b>	<i>n/r</i>	<b>165.912</b>	<i>2,99%</i>	<b>161.092</b>
% sobre el total Activo .....	<b>23,08%</b>	--	<b>55,73%</b>	--	<b>57,64%</b>
Existencias .....	2.316.494	<i>n/r</i>	118.473	<i>27,97%</i>	92.581
Clientes y otras cuentas a cobrar.....	173.512	<i>n/r</i>	6.612	<i>-6,7%</i>	7.088
Efectivo y equivalentes al efectivo.....	145.502	<i>256,4%</i>	40.827	<i>-33,53%</i>	61.422
Activos no corrientes mantenidos para la venta.....	401	--	--	--	--
<b>TOTAL ACTIVO .....</b>	<b>11.419.187</b>	<i>n/r</i>	<b>297.696</b>	<i>6,51%</i>	<b>279.495</b>

**n/r:** La variación porcentual del ejercicio 2006 respecto al ejercicio 2005 no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

## BALANCE CONSOLIDADO

(Según NIIF en miles de euros)

	2006	Var. (%)	2005	Var. (%)	2004
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b>					
Capital Social .....	162.612	n/r	16.234	0,00%	16.234
Prima de emisión .....	2.580.356	n/r	60.434	-0,66%	60.833
Otras reservas .....	17.894	--	--	--	--
Ganancias acumuladas .....	79.193	27,8%	61.971	6,22%	58.341
Intereses minoritarios.....	661.170	--	--	--	--
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO .....</b>	<b>3.501.225</b>	<b>n/r</b>	<b>138.639</b>	<b>2,39%</b>	<b>135.409</b>
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	<b>30,66%</b>	<b>--</b>	<b>46,57%</b>	<b>--</b>	<b>48,45%</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>Pasivos no corrientes .....</b>	<b>3.516.330</b>	<b>n/r</b>	<b>74.895</b>	<b>6,31%</b>	<b>70.452</b>
% sobre el total Pasivo.....	<b>44,41%</b>	<b>--</b>	<b>47,09%</b>	<b>--</b>	<b>48,90%</b>
Recursos ajenos .....	3.071.238	n/r	46.509	3,42%	44.972
Instrumentos financieros derivados.....	47.401	--	--	--	--
Pasivos por impuestos diferidos.....	326.524	n/r	27.473	12,03%	24.522
Proveedores y otras cuentas a pagar.....	68.613	n/r	843	--	957
Provisiones para otros pasivos y gastos.....	2.554	n/r	70	--	-
<b>Pasivos corrientes .....</b>	<b>4.401.632</b>	<b>n/r</b>	<b>84.161</b>	<b>14,30%</b>	<b>73.634</b>
% sobre el total Pasivo.....	<b>38,55%</b>	<b>--</b>	<b>28,27%</b>	<b>--</b>	<b>26,35%</b>
Recursos ajenos .....	3.987.213	n/r	68.092	17,83%	57.790
Instrumentos financieros derivados.....	90.834	--	--	--	--]
Proveedores y otras cuentas a pagar.....	318.282	n/r	16.070	1,43%	15.844
Provisiones para otros pasivos y gastos.....	5.303	--	--	--	--
<b>TOTAL PASIVO.....</b>	<b>7.917.962</b>	<b>n/r</b>	<b>159.057</b>	<b>10,4%</b>	<b>144.086</b>
% sobre el total Patrimonio Neto y Pasivo.....	<b>69,34%</b>	<b>--</b>	<b>53,43%</b>	<b>--</b>	<b>51,55%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO .....</b>	<b>11.419.187</b>	<b>n/r</b>	<b>297.696</b>	<b>6,51%</b>	<b>279.495</b>

**n/r:** La variación porcentual del ejercicio 2006 respecto al ejercicio 2005 no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

**Análisis del Balance de Situación**

Las principales variaciones experimentadas en los distintos epígrafes del balance consolidado son las siguientes:

**Inmuebles de inversión**

Las variaciones en este epígrafe corresponden a las incorporaciones, por adquisición y por obras de mejora y rehabilitación, de los inmuebles en explotación, y a las bajas consecuencia de las ventas que eventualmente se han producido en cada ejercicio. Igualmente se producen altas o bajas como consecuencia de traspasos de inmuebles al epígrafe de existencias.

En el año 2004 se adquirieron inmuebles por valor de 5.047 miles de euros y se realizaron obras por valor de 5.641 miles de euros. Del total de retiros registrados en los inmuebles de inversión en el ejercicio 2004 (23.293 miles de euros) el valor en libros de los inmuebles vendidos fue de 23.197

miles de euros. El detalle del importe mencionado se incluye en el apartado 5.2.1. Adicionalmente, se registró un traspaso a existencias por importe de 16.360 miles de euros.

En el año 2005 no se ha adquirido ningún nuevo inmueble de inversión y se han realizado obras por 1.016 miles de euros. Del total de retiros registrados en los inmuebles de inversión en el ejercicio 2005 (586 miles de euros) el valor en libros de los inmuebles vendidos fue de 548 miles de euros. El detalle del importe mencionado se incluye en el apartado 5.2.1. Adicionalmente, se registró una incorporación desde existencias por importe de 4.729 miles de euros correspondiente a un local comercial situado en Madrid, inicialmente destinado a la venta, que ha sido alquilado.

En el año 2006 se produce la incorporación de inmuebles de inversión descrita en la introducción de este epígrafe, 6.180 miles de euros como aportación no dineraria y 5.940.146 miles de euros por la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). El importe de los inmuebles de inversión vendidos durante 2006 ascendió a 217.931 miles de euros.

### ***Activos intangibles ó Fondo de Comercio***

En este epígrafe se registra el fondo de comercio consecuencia de las diferentes combinaciones de negocios realizadas en el ejercicio 2006. El importe global del fondo de comercio es de 642.178 miles y su desglose es el siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>
<b>Fondo de Comercio</b>	
Generado en al incorporación de Entrenúcleos Desarrollo Inmob. S.L.	368
Generado en la OPA sobre SFL de octubre 2006	13.786
Generado en la OPA sobre Inmobiliaria Colonial (soc. absorbida)	
Generado por Inmb. Colonial en la 1ª OPA sobre SFL	50.850
Generado en la OPA sobre Inmb Colonial	577.175
<b>Suma</b>	<u>628.025</u>
<b>Fondo de Comercio global</b>	<b>642.178</b>

### ***Inversiones financieras Disponibles para la venta***

Los activos financieros para la venta incluyen 19.671.780 acciones de FCC, que fueron adquiridas, a 78 euros por acción, el 21 de diciembre de 2006 por un importe de 1.534.399 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2006, la participación del grupo en FCC representa el 15,066% del capital de dicha sociedad.

### ***Activos por impuestos diferidos***

Dentro de este epígrafe se incluye, tanto las diferencias temporales en el impuesto consecuencia de la aplicación de las NIIF, como el crédito fiscal que la sociedad reconoció en el ejercicio 2002 consecuencia de las pérdidas que la Sociedad había acumulado en los ejercicios comprendidos entre 1994 y 2001.

Al cierre del ejercicio 2006 se ha incorporado al crédito fiscal un importe de 12.153 miles de euros correspondientes a las bases impositivas negativas generadas en el ejercicio por la sociedad dominante del grupo Colonial consolidado de acuerdo con las cuentas anuales de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.). Adicionalmente, se ha recogido por importe de 7.918 miles de euros la activación de bases impositivas negativas de ejercicios anteriores, por considerar los administradores que en el presente ejercicio se dan las condiciones y circunstancias necesarias para asegurar que su recuperación tendrá lugar en los próximos años. Colonial ha registrado igualmente

el crédito fiscal, por importe de 8.173 miles de euros, correspondiente a la doble imposición de dividendos por el dividendo a cuenta del 2006 acordado por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el último trimestre del 2006 por importe de 25.148 miles de euros.

### ***Existencias***

Una de las actividades de la Sociedad es la de la promoción inmobiliaria por lo que aquellas inversiones inmobiliarias realizadas cuyo objetivo final sea el de la venta final a terceros se registran bajo este epígrafe. Se incluye, tanto el coste de adquisición con los gastos asociados a la compra, como todos los costes en los que se incurra, incluso los costes por intereses, relacionados directamente con el bien hasta poner en disposición de ser vendido.

En el año 2004 se incorporaron a existencias costes por valor de 3.945 miles de euros de obras y servicios realizados por terceros, 1.823 miles de euros de intereses activados y 1.949 miles de euros de anticipos para compras de inmuebles. En el ejercicio 2004 se registró igualmente un traspaso a existencias por valor de 16.344 miles de euros de inmuebles que anteriormente estaban clasificados como inmuebles de inversión.

En el año 2005 se incorporaron a existencias costes por valor de 9.627 miles de euros de obras y servicios realizados por terceros, 17.543 miles de euros (netos de 1.949 miles de euros de anticipos recogidos en el ejercicio anterior) de aprovisionamientos por compras de edificios, 1.742 miles de euros de intereses activados y 1.745 miles de euros de anticipos para compras de suelo. En el ejercicio 2005 se registró igualmente un traspaso a inmuebles de inversión por valor de 4.729 miles de euros de un local comercial situado en Madrid destinado a alquiler.

En el año 2006 se produce la incorporación de existencias descrita en la introducción de este epígrafe, 1.062.538 miles de euros como aportación no dineraria y compras comprometidas en el proceso de la ampliación de capital de junio de 2006 y 1.086.955 miles de euros por la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). El coste de los suelos y las promociones vendidos durante 2006 ascendió a 117.665 miles de euros.

### ***Pasivos por impuestos diferidos***

Dentro de este epígrafe se incluye, tanto las diferencias temporales en el impuesto consecuencia de la aplicación de las NIIF, como el impuesto diferido reconocido como consecuencia de la aportación de rama de actividad inmobiliaria y terrenos recibidos en al ampliación de capital que se llevó a cabo el ejercicio 2002. Estos impuestos diferidos se deben ir aplicando según se vaya produciendo la venta de los inmuebles incorporados en dicha ampliación de capital.

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

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2006, se incorporan los impuestos diferidos por importe de 172.538 miles de euros generados en el proceso de adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

### ***Recursos ajenos***

En el ejercicio 2004, se efectuaron nuevas disposiciones de financiación por valor de 11.990 miles de euros para financiar las inversiones en adquisiciones y obras en curso realizadas en el ejercicio y cancelaciones de créditos anteriores por valor de 19.500 miles de euros correspondientes a los calendarios de amortización establecidos para los diferentes créditos y a las cancelaciones anticipadas consecuencia de las ventas de edificios realizadas en el ejercicio.

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

En el ejercicio 2006 Colonial suscribió un crédito sindicado con un límite máximo de 3.518.461 miles de euros con vencimiento el 20 de septiembre de 2007 y un tipo de interés referenciado al Euribor. Dicha financiación ha sido necesaria para llevar a cabo la adquisición de las participaciones en Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y FCC.

El interés asociado a la financiación es del Euribor, publicado para el periodo de interés que elija en la disposición Colonial, más un diferencial del 0,95% hasta el 1 de mayo de 2007, 1,50% hasta el 1 de julio de 2007 y un diferencial del 1,75% para el periodo desde el 1 de julio 2007 hasta el vencimiento.

Dicha financiación se encuentra garantizada mediante prenda sobre la totalidad de acciones de FCC titularidad de la Sociedad, mediante promesa de hipoteca a constituir sobre el patrimonio inmobiliario propiedad de Colonial a la fecha de la firma y mediante promesa de prenda sobre las participaciones de la sociedad participada Inversiones Tres Cantos, S.L.

En caso de que la Sociedad transmita cualquiera de los inmuebles o acciones de las sociedades tenedoras de los inmuebles objeto de la promesa de hipoteca, por un importe superior a 5 millones de euros, se destinará a la amortización anticipada la contraprestación neta percibida y hasta el máximo de la responsabilidad hipotecaria asignada al inmueble transmitido.

En el caso en que el importe de los dividendos distribuidos a favor de la Sociedad por sociedades de su grupo exceda el importe debido en concepto de intereses para el mismo período en el que se ha generado el dividendo, dicho exceso deberá ser destinado en su totalidad a la amortización anticipada del préstamo.

Otras estipulaciones fijadas en contrato incluyen la permanencia de D. Luis Manuel Portillo Muñoz con un porcentaje de participación en la Sociedad no inferior al 20% y el cumplimiento de determinados ratios financieros referenciados al EBIDTA y a la deuda financiera neta del grupo.

Dicho crédito sindicado ha sido refinanciado en abril de 2007 tal y como se describe en el apartado 10.3 anterior. No obstante, el tramo previsto en la nueva financiación, destinado a cancelar este crédito no ha sido dispuesto a la fecha de presentación del presente Folleto.

## Cuenta de resultados Consolidada

### CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

(según NIIF en miles de euros)

	2006	Var. (%)	2005	Var. (%)	2004
Ingresos ordinarios.....	230.827	n/r	5.109	4,07%	4.909
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias .....	72.714	n/r	9.232	418,65%	1.780
Ganancias por enajenación de inmovilizado.....	9.279	n/r	142	-111,51%	-1.234
Transferencia de inmuebles de inversión a existencias.....	--	--	--	--	-16.344
Aprovisionamientos .....	-42.535	46,07%	-29.119	638,12%	-3.945
Aumento de existencias de promociones en curso .....	19.045	-27,12%	26.133	18,19%	22.111
Existencia de promoción en curso incorporadas a inmuebles de inversión.....	--	--	4.729	--	--
Reducción de existencias de edificios construidos.....	-117.666	n/r	-37	-50,29%	-74
Gastos por prestaciones a los empleados.....	-10.894	n/r	-952	-0,10%	-953
Amortización y cargos por pérdidas por deterioros de valor.....	-219	711,11%	-27	21,57%	-22
Otros ingresos netos.....	-15.656	680,46%	-2.006	22,54%	-1.637
<b>Beneficio de explotación .....</b>	<b>144.895</b>	<b>997,27%</b>	<b>13.204</b>	<b>187,63%</b>	<b>4.591</b>
% sobre cifra de negocio.....	<b>31,86%</b>	--	<b>214,64%</b>	--	<b>13,57%</b>
Costes financieros netos.....	-129.575	n/r	-2.105	-42,17%	-3.640
Participación en el resultado de asociadas.....	2.050	--	--	--	--
<b>Beneficios antes de impuestos .....</b>	<b>17.370</b>	<b>56,50%</b>	<b>11.099</b>	<b>1067,09%</b>	<b>951</b>
% sobre cifra de negocio.....	<b>3,82%</b>	--	<b>180,42%</b>	--	<b>2,81%</b>
Impuesto sobre las ganancias.....	25.036	-768,88%	-3.743	-1133,98%	362
<b>Beneficio del ejercicio .....</b>	<b>42.406</b>	<b>476,48%</b>	<b>7.356</b>	<b>460,24%</b>	<b>1.313</b>
% sobre cifra de negocio.....	<b>9,32%</b>	--	<b>119,55%</b>	--	<b>3,88%</b>
Atribuible a: .....					
<b>Accionistas de la Sociedad .....</b>	<b>17.222</b>	<b>134,12%</b>	<b>7.356</b>	<b>460,24%</b>	<b>1.313</b>
Intereses minoritarios.....	25.184	--	--	--	--
<b>Ganancias por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio</b> (expresado en euros por acción) .....	<b>0,0127</b>	<b>-76,65%</b>	<b>0,0544</b>	<b>460,82%</b>	<b>0,0097</b>
Básicas.....	0,024	--	0,054	--	0,0097

**n/r:** La variación porcentual del ejercicio 2006 respecto al ejercicio 2005 no es representativa debido a que a fecha 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) no pertenecía al grupo consolidado de Colonial. Dicha sociedad se incorporó al grupo consolidado de Colonial en octubre de 2006 como consecuencia de la OPA formulada por la Sociedad sobre el total capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

### Análisis de la Cuenta de Resultados

A la hora de analizar la cuenta de resultados de la Sociedad conviene destacar que los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2006 de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) y sus sociedades filiales, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y SFL han sido elaborados de acuerdo con el criterio establecido por las Normas Internacionales de Contabilidad por el método de registrar su inmovilizado a valor de mercado al cierre del ejercicio. Este cambio de política contable se ha aplicado de forma retroactiva a los resultados de los ejercicios 2005 y 2004.

La fecha de la primera incorporación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en el grupo consolidado coincide con el final de septiembre 2006 por lo que la cuenta de resultados consolidada de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) incluye los resultados obtenidos por la sociedad durante todo el año 2006 junto con los resultados obtenidos por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sus filiales durante el último trimestre del año 2006.

En este sentido, en la Sección IV de este Folleto se incluye un anexo con la cuenta de resultados pro-forma de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006.

#### ***Ingresos, variación de valor de las inversiones inmobiliarias y ganancias por enajenación de activos***

Colonial y sus sociedades dependientes alcanzaron, como consecuencia de lo descrito en los párrafos anteriores, una Cifra de Negocios Consolidada en el ejercicio 2006 de 230.827 miles de euros, lo que supone óaún incorporando un solo trimestre de la actividad conjunto de ambas compañíasó un crecimiento equivalente a multiplicar por algo mas de 45 veces la Cifra de Negocios del ejercicio 2005, que ascendió a 5.109 miles de euros. La cifra de negocios del ejercicio 2004 ascendió, por su parte, a 4.909 miles de euros.

La variación de valor de las inversiones inmobiliarias, fruto de la revisión por parte de un tasador independiente y profesionalmente cualificado, del valor razonable de los inmuebles de inversión al 31 de diciembre de cada ejercicio ha ascendido, al cierre del ejercicio 2006, a 72.714 miles de euros, frente a los 9.232 miles de euros del ejercicio 2005 y los 1.780 miles de euros del 2004.

Las ganancias obtenidas por la venta de inmuebles de inversión al cierre del ejercicio 2006 han ascendido, por su parte, a 9.279 miles de euros. Las ganancias obtenidas por este concepto en los ejercicios 2005 y 2004 representaron 142 miles de euros y -1.234 miles de euros, respectivamente. La relación de activos de inversión enajenados por la compañía en el transcurso del ejercicio 2006 está detallada en el epígrafe (a.8) del apartado 6.1.1 del presente Documento de Registro.

#### ***Beneficio de explotación***

Una vez deducidos todos los costes de explotación directamente imputables a los dos segmentos de actividad que lleva a cabo Colonial (el negocio de alquiler y el negocio de promoción y suelo, tal como se describen en el apartado 6 del presente documento), se obtiene el beneficio de explotación, que al cierre del ejercicio 2006 ascendió a 144.895 miles de euros, frente a los 13.205 miles de euros del ejercicio 2005 y los 4.591 miles de euros del 2004.

Los beneficios de explotación por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2006 son los siguientes:

Miles de euros	Negocio alquiler	Negocio de Promoción Residencial y Suelo	No asignados	Total
<b>Ingresos Ordinarios</b>	76.228	154.599		<b>230.827</b>
Variaciones de Valor de las inversiones inmobiliarias	72.714			<b>72.714</b>
Ganancias por enajenación de inmovilizado	9.279			<b>9.279</b>
Variación de existencias		-98.621		<b>-98.621</b>
Gastos de actividad	-12.625	-35.179	-21.500	<b>-69.304</b>
<b>Beneficio de Explotación</b>	<b>145.596</b>	<b>20.799</b>	<b>-21.500</b>	<b>144.895</b>

Los beneficios de explotación por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2005 ascienden, por su parte, a:

Miles de euros	Negocio alquiler	Negocio de Promoción Residencial y Suelo	Total
<b>Ingresos Ordinarios</b>	5.068	41	<b>5.109</b>
Variaciones de Valor de las inversiones inmobiliarias	9.232		<b>9.232</b>
Ganancias por enajenación de inmovilizado	142		<b>142</b>
Variación de existencias	0	30.825	<b>30.825</b>
Gastos de actividad	-3.463	-28.641	<b>-32.104</b>
<b>Beneficio de Explotación</b>	<b>10.979</b>	<b>2.225</b>	<b>13.204</b>

Finalmente, los beneficios de explotación por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 ascienden a:

Miles de euros	Negocio alquiler	Negocio de Promoción Residencial y Suelo	Total
<b>Ingresos Ordinarios</b>	4.804	105	<b>4.909</b>
Variaciones de Valor de las inversiones inmobiliarias	1.780		<b>1.780</b>
Ganancias por enajenación de inmovilizado	-1.234		<b>-1.234</b>
Variación existencias		22.037	<b>22.037</b>
Gastos de actividad	-790	-22.111	<b>-22.901</b>
<b>Beneficio de Explotación</b>	<b>4.560</b>	<b>31</b>	<b>4.591</b>

Dentro de los costes asociados al negocio de alquiler se incluyen, principalmente los gastos de personal y los gastos por suministros y mantenimiento derivados de su explotación, así como los gastos asociados a la venta de los inmuebles de inversión.

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

#### ***Gastos financieros y participación en el resultado de asociadas***

Los costes financieros netos del ejercicio 2006 han ascendido a 129.575 miles de euros; dicha cifra es resultado de unos gastos por intereses de 150.168 miles de euros y unos ingresos financieros de 20.593 miles de euros. Los costes financieros netos de los ejercicios 2005 y 2004 ascendieron respectivamente a 2.105 y 3.640 miles de euros.

La participación en el resultado de compañías asociadas generó un resultado de 2.050 miles de euros al cierre del ejercicio 2006. Dicha participación se corresponde con aquellas compañías en las que la filial francesa de Colonial, SFL, ostenta una participación inferior al 50%.

#### ***Beneficio antes de impuestos y beneficio del ejercicio***

Una vez considerados los costes financieros netos y la participación en asociadas, el beneficio antes de impuestos de Colonial del ejercicio 2006 ha ascendido a 17.370 miles de euros, frente a los 11.099 miles de euros del ejercicio 2005 y los 951 miles de euros del 2004.

El impuesto sobre beneficios del ejercicio 2006 registró un saldo positivo de 25.036 miles de euros, principalmente por el efecto de los créditos fiscales activados en el transcurso del ejercicio. Una vez considerado el efecto impositivo, el beneficio del ejercicio 2006 después de impuestos ascendió a 42.406 miles de euros, de los cuales 17.222 son atribuibles a los accionistas de la sociedad y 25.184 miles de euros a los intereses minoritarios (la parte de los resultados que no corresponden a la participación de la sociedad dominante del Grupo).

El desglose de los resultados a minoritarios se desglosa en la tabla siguiente:

	<u>Miles de Euros</u>
<b>Resultado ejercicio 2006 correspondiente a minoritarios</b>	
Inmobiliaria Colonial (soc absorbida)	5.336
Société Foncière Lyonnaise	19.678
Torre Marenstrum	317
Inversiones Trescantos	-147
<b>Suma</b>	<u>25.184</u>

El beneficio del ejercicio después de impuestos de los ejercicios 2005 y 2004 alcanzó los 7.356 miles de euros y los 1.313 miles de euros respectivamente. En ambos casos el beneficio después de impuestos era coincidente con el beneficio atribuible a la sociedad dominante del Grupo.

## Estado de Flujos de Efectivo (Cash Flow)

A continuación se incluyen los estados de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006.

	2.006	2.005	2.004
<b><u>Flujo de efectivo de las actividades ordinarias</u></b>			
Beneficios de las actividades ordinarias antes de impuestos	17.370	11.099	951
<b>Ajustes de partidas que no implican movimientos ordinarios de tesorería:</b>			
Amortizaciones	573	26	22
Variación neta de provisiones	2.213	-10	
Gastos financieros capitalizados	-2.474	-1.743	-1.823
Gastos financieros no pagados	14.897	177	62
Resultados por instrumentos financieros derivados	8.550	-624	
Variación de valor de inversiones inmobiliarias	-72.714	-9.232	-1.780
Beneficios netos de inversiones en asociadas	-2.050	-	
<b>Beneficios ordinarios antes de cambios en fondo de maniobra</b>	<b>-33.635</b>	<b>-307</b>	<b>-2.568</b>
<b>Cambios en fondo de maniobra:</b>			
Deudores comerciales y otros deudores corrientes	179.426	477	-316
Existencias	-461.614	-28.703	-5.894
Proveedores	-9.116	226	4.957
<b>Efectivo por cambios en fondo de maniobra</b>	<b>-291.304</b>	<b>-28.000</b>	<b>-1.253</b>
<b>Efectivo generado por las operaciones y cambios en fondo de maniobra</b>	<b>-324.939</b>	<b>-28.307</b>	<b>-3.821</b>
<b>Flujo de efectivo por impuestos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flujos netos de efectivo utilizados por actividades ordinarias</b>	<b>-324.939</b>	<b>-28.307</b>	<b>-3.821</b>
<b><u>Flujo de efectivo por actividades de inversión</u></b>			
Adquisición de activos intangibles	-367	-	
Adquisición de inmovilizado material	-206.992	-1.058	-11.442
Cobros por venta de inmovilizado e inmuebles de inversión	241.464	1.012	28.935
Cobros por venta de otros activos	24	126	
Activos netos adquiridos en combinación de negocios	-3.557.689	-	
Adquisición de inmuebles de inversión	-23.837	-	
Adquisición de activos disponibles para la venta	-1.534.609	-	
Venta de inversiones disponibles para la venta	-	30.519	6.774
Pago otros activos no corrientes	-118.275	-200	-431
Adquisición participación adicional en SFL	-245.197	-	
<b>Flujos netos de efectivo (usados) generados en actividades de inversión</b>	<b>-5.445.478</b>	<b>30.399</b>	<b>23.836</b>

<b>Flujo de efectivo por actividades de financiación</b>			
Pago de recursos ajenos a largo plazo	-462.018	1.537	-7.006
Recursos ajenos a corto plazo recibidos	3.916.099	10.187	-428
Pago de intereses recursos ajenos	-177	-61	-206
Otros pasivos no corrientes recibidos	188.147	-388	-977
Aumento de capital	2.234.816	-	-
Distribución de dividendos	-1.775	-3.720	-3.219
<b>Flujos netos de efectivo usados en actividades de financiación</b>	<b>5.875.092</b>	<b>7.555</b>	<b>-11.836</b>
<b>Variación neta de efectivo y equivalentes</b>	<b>104.675</b>	<b>9.647</b>	<b>8.179</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	40.827	31.180	23.001
Efectivo y equivalentes al final del período	145.502	40.827	31.180

### ***Movimientos en los Flujos de Efectivo***

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

Los *Beneficios ordinarios antes de cambio en fondo de maniobra* que se muestran en la tabla anterior arrojan saldos negativos para los ejercicios 2004 al 2006 por importes de -2.568, -307 y -33.635 miles de euros, respectivamente. Ahora bien, si tomamos en consideración los *Cobros por venta de inmovilizado e inmuebles de inversión* registrados en el periodo 2004 a 2006 por importes de 28.935, 1.012 y 241.464 miles de euros, respectivamente, que obedecen a ventas de activos en explotación ordinarias dentro del segmento de actividad, negocio de alquiler, los flujos generados por la actividad antes de variaciones en el fondo de maniobra habrían sido positivos en el periodo 2004 a 2006 por importes de 26.367, 705 y 207.829 miles de euros.

En el año 2006 se han registrado unos *Flujos netos de efectivo usados en actividades de inversión* por un importe de 5.445.478 miles de euros, 5.686.942 miles de euros si consideramos como actividad ordinaria el efecto descrito en el párrafo anterior. Igualmente, en el mismo año 2006, el *Efectivo empleado en cambios en el fondo de maniobra* ascendió a 291.304 miles de euros. Ambos empleos de fondos son consecuencia de los procesos de adquisición realizados por Colonial durante el ejercicio 2006 y descritos en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro y han sido financiados mediante la ampliación de capital completada en tres tramos (no dinerarios y dinerarios) descrita en el mismo apartado por un importe neto efectivo de 2.234.816 miles de euros y el crédito puente concedido por importe de 3.518.461 miles de euros.

### Movimientos en los Fondos Propios y el Patrimonio Neto

La siguiente tabla muestra un resumen de la situación de los fondos propios de Colonial y su grupo consolidado para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

Cambios en el Patrimonio Neto (según NIIF en miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Reserva por revaloriz. disponible para la venta	Reserva por coberturas	Diferencia acumulada de conversión	Ganancias acumuladas	Interés Minoritarios	Total Patrimonio neto
<b>Saldo a 1 de enero 2004.....</b>	<b>16.234</b>	<b>60.434</b>	<b>10</b>		<b>-4</b>	<b>48.167</b>		<b>124.841</b>
Cambios en políticas contables						12.080		12.080
<b>Ganancias brutas en el valor razonable.....</b>								
Activos financieros disponibles para la venta			610					610
Diferencias conversión moneda extranjera					-2			-2
<b>Ingreso bruto reconocido en patrimonio neto</b>			<b>610</b>		<b>-2</b>			<b>608</b>
Efecto impositivo			-214					-214
<b>Ingreso neto reconocido en patrimonio neto</b>			<b>396</b>		<b>-2</b>			<b>394</b>
Beneficio del ejercicio						1.313		1.313
<b>Total ingreso reconocido para 2004</b>			<b>396</b>		<b>-2</b>	<b>1.313</b>		<b>1.707</b>
Dividendo correspondiente a 2003						-3.219		-3.219
<b>Saldo reexpresado al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>16.234</b>	<b>60.434</b>	<b>406</b>		<b>-6</b>	<b>58.341</b>		<b>135.409</b>
<b>Ganancias brutas en el valor razonable.....</b>								
Activos financieros disponibles para la venta			-624					-624
Diferencias conversión moneda extranjera					6	-6		
<b>Ingreso bruto reconocido en patrimonio neto</b>			<b>-624</b>		<b>6</b>	<b>-6</b>		<b>-624</b>
Efecto impositivo			218					218
<b>Ingreso neto reconocido en patrimonio neto</b>			<b>-406</b>		<b>6</b>	<b>-6</b>		<b>-406</b>
Beneficio del ejercicio						7.356		7.356
<b>Total ingreso reconocido para 2005</b>			<b>-406</b>		<b>6</b>	<b>7.350</b>		<b>6.950</b>
Dividendo correspondiente a 2004						-3.720		-3.720
<b>Saldo a 31 de diciembre 2005 .....</b>	<b>16.234</b>	<b>60.434</b>	<b>-</b>		<b>-</b>	<b>61.971</b>		<b>138.639</b>
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros derivados de cobertura				17.894				17.894
Combinaciones de negocios							809.896	809.896
Adquisición adicional de SFL							-231.411	-231.411
Beneficio del ejercicio						17.222	25.184	42.406
<b>Total ingreso reconocido para 2006</b>				<b>17.894</b>		<b>17.222</b>	<b>603.669</b>	<b>638.785</b>
Ampliación de capital	146.378	2.519.922					59.276	2.725.576
Distribución de dividendos a cuenta por Inmobiliaria Colonial							-1.775	-1.775
<b>Saldo a 31 de diciembre 2006 .....</b>	<b>162.612</b>	<b>2.580.356</b>	<b>-</b>	<b>17.894</b>	<b>-</b>	<b>79.193</b>	<b>661.170</b>	<b>3.501.225</b>

### ***Impacto derivado de la aplicación de las normas internacionales de información financiera (NIIF)***

En el apartado 5.2 de las cuentas consolidadas de Colonial correspondientes al ejercicio 2005 se recoge información detallada sobre el impacto que supuso para la Sociedad la aplicación de las NIIF en el ejercicio 2004.

### ***Principios de contabilidad y normas de valoración aplicados***

Las políticas contables utilizadas y las notas explicativas pueden consultarse en las Cuentas Anuales auditadas de los ejercicios 2004, 2005 y 2006 (según NIIF) de Colonial, disponibles en la *web* corporativa de Colonial y en su domicilio social, así como en la *web* corporativa de la CNMV.

## **20.2 Información financiera pro-forma**

La Sección IV del presente Folleto incluye los siguientes estados financieros pro-forma:

- Balance consolidado pro-forma de Colonial bajo las hipótesis de que la OPA sobre Riofisa se hubiese liquidado antes del 31 de diciembre de 2006 con un nivel de aceptación del 100% del capital de dicha compañía y de que la Sociedad ingrese un mínimo de 501.493 miles de euros del importe total efectivo del aumento de capital objeto del presente Folleto (importe comprometido por los accionistas significativos con representación en el Consejo, neto de gastos previstos).
- Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma de Colonial bajo la hipótesis de que al 1 de enero de 2006 se hubieran producido los siguientes acontecimientos:
  - (i) la fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida); y
  - (ii) la OPA sobre Riofisa, sobre la base de un nivel de aceptación del 100% del capital de dicha compañía.
- Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma de Colonial bajo la hipótesis de que a 1 de enero de 2006 se hubiera liquidado la OPA sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

## **20.3 Estados financieros**

Los estados financieros anuales individuales y consolidados de Colonial pueden ser consultados por cualquier interesado tal y como se refleja en el epígrafe 24 siguiente. Asimismo, el balance de situación, la cuenta de resultados, el movimiento de fondos propios/patrimonio neto y los estados de flujos de efectivo consolidados se incluyen en el epígrafe 20.1.2 y siguientes de este Documento de Registro.

## **20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual**

### ***20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica.***

Las cuentas anuales consolidadas de Colonial correspondientes al ejercicio 2004, 2005 y 2006 han sido formuladas de conformidad con las NIIF y han sido auditadas con una opinión favorable.

***20.4.2 Una indicación de otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.***

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ha verificado la compilación y consistencia de las hipótesis utilizadas en la información financiera pro-forma que se incluye en el Módulo de Información Financiera Pro-Forma (Sección IV de este Folleto).

***20.4.3 Cuando los datos financieros del documento de registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados.***

No procede.

**20.5 Edad de la información financiera más reciente**

El último año de información financiera auditada no excede en más de 15 meses a la fecha de registro del presente Folleto.

## 20.6 Información intermedia y demás información financiera

A continuación, se recogen dos cuadros que muestran información intermedia seleccionada de la cuenta de resultados y balance consolidados de Colonial, ambos correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2007 y 2006.

### Cuenta de resultados consolidada primer trimestre 2007 y primer trimestre 2006

Cuenta de Resultados Consolidada (miles euros)	1T2007	1T2006
<b>ALQUILER</b>		
(1) Ingresos por rentas	72.768	1.331
(3) Ingresos por venta de activos	86.740	745
(5) Otros ingresos de alquiler	165	-
<b>Total Ingresos Alquiler</b>	<b>159.673</b>	<b>2.076</b>
Coste de Ventas	-81.093	-594
Gasto de Ventas	-558,6	-
Gastos Actividad Alquiler	-7.304	-
<b>EBITDA Alquiler</b>	<b>70.717</b>	<b>1.482</b>
<b>PROMOCIONES</b>		
Ventas Promociones	11.719	-
Ventas Suelo	20.541	-
Otros ingresos de promociones	18	-
<b>Total Ingresos Promociones y Suelo</b>	<b>32.278</b>	<b>0</b>
Coste Ventas Promociones	-7.951	-
Coste Ventas Suelo	-14.224	-
Gastos Actividad	-1.446	-
<b>EBITDA Promociones y Suelo</b>	<b>8.657</b>	<b>0</b>
<b>ESTRUCTURA GENERAL</b>	<b>-7.589</b>	<b>-984</b>
<b>= EBITDA</b>	<b>71.785</b>	<b>498</b>
<b>Revalorización Activos</b>	<b>300.548</b>	<b>-1</b>
<b>Amortizaciones y Provisiones</b>	<b>-123</b>	<b>-6</b>
<b>= EBIT</b>	<b>372.210</b>	<b>491</b>
<b>Resultado Financiero Neto</b>	<b>-80.808</b>	<b>-265</b>
<b>=Resultado antes de Impuestos</b>	<b>291.402</b>	<b>227</b>
Impuesto de Sociedades	-35.942	-52
<b>=Resultado después de Impuestos</b>	<b>255.460</b>	<b>175</b>
Intereses Minoritarios	-49.838	-
<b>=Resultado atribuible al grupo</b>	<b>205.622</b>	<b>175</b>

ÉLa cifra total de negocio del Grupo en el primer trimestre de 2007 ha sido de 191.951 miles de euros. De esta cifra, un 83% se corresponde con el negocio de patrimonio (ingresos de alquiler y venta de activos), mientras que el negocio de promociones aporta el 17% de los ingresos.

ÉLos ingresos por rentas se elevan a 72.768 miles de euros, de los cuales 41.166 miles de euros se han generado en Francia a través de la aportación de SFL y los 31.602 miles de euros restantes en España. Los ingresos por rentas del primer trimestre de 2007 suponen un 25% de los ingresos por renta pro-forma 2006 de Colonial.

ÉLas ventas de promociones y suelo han aportado 32.278 miles de euros, con un margen bruto superior al 30%. El margen neto, una vez deducidos los gastos de actividad del negocio de promociones y suelo, ha ascendido a 8.657 miles de euros, un 27% de los ingresos.

ÉLas ventas de activos de alquiler han generado ingresos por 86.740 miles de euros. El precio de venta obtenido ha superado en un 7,1% la valoración de diciembre de 2006, lo que ha permitido generar un margen, una vez deducidos los gastos de venta, de 5.089 miles de euros.

ÉLa revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del primer trimestre, ha ascendido a 300.548 miles de euros. Esta revalorización es fruto del incremento del valor de los activos de inversión del 5,4% trimestral en términos homogéneos, lo que prueba la validez de la estrategia del Grupo, centrada en el alquiler de edificios prime ubicados en las mejores zonas de negocio de París, Madrid y Barcelona.

ÉCon todo ello, el beneficio operativo antes de impuestos e intereses ha ascendido a 372.210 miles de euros.

ÉEl ingreso financiero de las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia asciende a 621 miles de euros.

ÉLa activación de gastos financieros, asociados a la financiación de los proyectos en desarrollo y las promociones residenciales en curso, ha alcanzado los 3.289 miles de euros.

ÉEl resultado financiero neto alcanza los -84.718 miles de euros. Este incremento es debido al mayor endeudamiento del Grupo Colonial así como al incremento sostenido de los tipos de interés durante los últimos meses. El tipo resultante del grupo para el primer trimestre de 2007 es del 4,5% (5,1% incorporando la periodificación de las comisiones de financiación), y el *spread* de financiación es de 84 puntos básicos.

ÉCon todo ello, el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a 205.662 miles de euros. La tasa impositiva efectiva se sitúa en el 12,3%.

**Balance consolidado primer trimestre 2007 y a 31 de diciembre de 2006**

Grupo Colonial - Balance de Gestión Consolidado (miles euros)					
Activo			Pasivo		
	1T 2007	2006		1T 2007	2006
<b>Activo no corriente</b>	<b>9.215.504</b>	<b>8.783.278</b>	<b>Patrimonio Neto</b>	<b>3.958.144</b>	<b>3.501.225</b>
Inmuebles de inversión	5.874.015	5.530.263	Fondos propios	3.052.608	2.840.055
Inmuebles en desarrollo	878.977	761.409	Capital	162.612	162.612
Fondo Comercio Consolidación	642.179	642.179	Prima de Emisión	2.581.201	2.581.201
Inversiones método de participación	1.540.365	25.937	Otras Reservas	103.174	79.020
Activos financieros disponibles para la venta	-	1.534.609	Ganancias Acumuladas	205.622	17.222
Otros activos no corrientes	279.968	288.881	Minoritarios	905.536	661.170
<b>Activo corriente</b>	<b>2.730.474</b>	<b>2.635.909</b>	<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>3.763.754</b>	<b>3.516.329</b>
Existencias	2.358.705	2.316.494	Deuda Financiera no corriente	3.253.468	3.071.238
Reserva de Suelo	1.728.657	1.710.595	Pasivos por Impuestos diferidos	381.299	331.423
Producto en curso y terminado	630.048	605.899	Otros pasivos no corrientes	128.987	113.667
Deudores y Otros activos corrientes	371.368	319.014	<b>Pasivos corrientes</b>	<b>4.224.080</b>	<b>4.401.633</b>
Activos Disponibles para la Venta	401	401	Deuda Financiera corriente	3.887.442	4.014.928
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>11.945.978</b>	<b>11.419.187</b>	Otros pasivos corrientes	336.637	386.705
			<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.945.978</b>	<b>11.419.187</b>

ÉLa adopción del criterio *öfair valueö* implica la contabilización de las inversiones inmobiliarias en el Activo no Corriente según su valor de mercado; las variaciones de valor experimentadas por tales inversiones se reflejan en el Pasivo con un aumento de los fondos propios y los impuestos diferidos asociados a dicha revalorización. Por su parte, los inmuebles en curso de desarrollo y las existencias, asociadas al negocio de promoción residencial, se contabilizan según el criterio de coste.

ÉDentro de la partida de *öInversiones método de participaciónö*, que asciende a 1.540.365 miles de euros, se contabiliza la participación del 15% del Grupo Colonial en FCC. En las cuentas anuales del cierre del ejercicio 2006 dicha participación estaba contabilizada dentro de la partida de *öActivos Financieros no corrientes disponibles para la ventaö*. El cambio de criterio en la contabilización de dicha inversión se fundamenta en el hecho de que Colonial se posiciona en FCC con voluntad de permanencia, por lo que no tiene intención de vender dicha participación. En este sentido, la Junta General Ordinaria de accionistas de FCC celebrada el pasado 28 de junio de 2007 acordó el nombramiento del Presidente y el Consejero Delegado de Colonial como nuevos consejeros de la compañía.

ÉLas inversiones materializadas en el primer trimestre del ejercicio han ascendido a 316.828 miles de euros; la mayor parte de este importe, 228.670 miles de euros se corresponden con adquisiciones de inmuebles, mientras que la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos destinados a inmuebles de inversión supuso 18.562 miles de euros.

ÉLa inversión en suelo y promociones, por su parte, ha ascendido a 69.596 miles de euros.

ÉEl endeudamiento financiero neto del Grupo a 31 de Marzo del 2007 (considerando inversiones financieras y tesorería activa) se ha situado en 7.006.214 miles de euros. Esta cifra representa un ratio del 63,6% medido en términos de deuda sobre valor de mercado de los activos (ratio de endeudamiento o *öLoan to Valueö*).

### ***Cálculo del GAV (Gross Asset Value) o valor de los activos de Colonial a 31 de marzo de 2007***

El informe de tasación de los activos propiedad de Colonial a 31 de marzo de 2007 ha sido elaborado por Luke Treasure, MRICS, en nombre de CB Richard Ellis, S.A, de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

De conformidad con esta valoración, el patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial al cierre del primer trimestre de 2007 ha alcanzado un valor de 9.476.287 miles de euros. Dicho importe se distribuye entre el negocio de alquiler, que ha sido valorado en 6.900.781 miles de euros (un 73% del valor total del patrimonio inmobiliario) y el negocio de Promociones de Colonial, que alcanza un valor de 2.575.506 miles de euros (27% del total).

Valoración de Activos (M€)	31-mar-07	
	M€	% s/total
Negocio Alquiler España	3.045.150	32%
Negocio de Alquiler Francia	3.855.631	41%
<b>Total Negocio Alquiler</b>	<b>6.900.781</b>	<b>73%</b>
Negocio Promociones y Suelo	2.575.506	27%
<b>TOTAL PATRIMONIO CONSOLIDADO</b>	<b>9.476.287</b>	<b>100%</b>

### ***Cálculo del NAV (Net Asset Value) o valor neto de Colonial a 31 de marzo de 2007***

Grupo COLONIAL Valor Liquidativo de los activos (NAV)						
mar-07		dic-06	mar-06	Variación (%)		
TOTAL (miles euros)	€/ acción	€/ acción	€/ acción	1 trimestre	1 año	
<b>Fondos Propios Consolidados</b>	3.052.608					
<b>+/- Plusvalías/Minusvalías latentes</b>	451.692					
<i>Activos de inversión en desarrollo</i>	59.720					
<i>Suelo y promoción</i>	391.973					
<b>- Ajuste Impuestos diferidos contabilizados</b>	207.481					
<b>- Ajuste MTM Bruto contabilizado</b>	72.753					
<b>NAV</b>	<b>3.784.534</b>	<b>2,79</b>	<b>2,59</b>	<b>1,44</b>	<b>8% 95%</b>	
<b>- Impuestos diferidos sobre plusvalías</b>	-269.125					
<b>NNAV</b>	<b>3.515.409</b>	<b>2,59</b>	<b>2,47</b>	<b>1,30</b>	<b>5% 100%</b>	
<b>- MTM Neto</b>	-72.552					
<b>NNNAV</b>	<b>3.442.858</b>	<b>2,54</b>	<b>2,42</b>	<b>1,30</b>	<b>5% 96%</b>	

(1) Calculado sobre la base de 1.355 millones de acciones en marzo y diciembre de 2006 y 135 millones en marzo de 2005, en ambos casos al cierre de cada período.

**NAV:** El valor liquidativo de los activos netos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de marzo asciende a 3.784.534 miles de euros, equivalente a 2,79 euros por acción, cifra que representa un incremento trimestral del 8% respecto a diciembre de 2006, mientras que en términos anuales el avance ha sido del 95%.

**NNAV:** El NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado al cierre del ejercicio en 3.515.409 miles de euros (2,59 euros por acción, +5% trimestral y +100% anual). Para su cálculo se ha deducido del NAV bruto el importe de los impuestos diferidos (contabilizados y latentes) asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios, la deuda y los instrumentos financieros.

**NNNAV:** Finalmente, el ñNAV triple neto o NNNAV, que tiene en cuenta el valor de mercado de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo Colonial, asciende a 2,54 euros por acción.

## 20.7 Política de dividendos

La política financiera de la Sociedad es conseguir la máxima autofinanciación posible. Dada la duración de los proyectos inmobiliarios y el desarrollo de la compañía, no resulta posible establecer un calendario fiable a medio plazo sobre la disponibilidad de recursos para destinar a dividendos en cada ejercicio. No obstante, cuando la maduración de los proyectos permita la obtención de resultados por encima de la rentabilidad de recursos propios esperada en el sector, y siempre y cuando se cumplan los pactos o ratios financieros comprometidos con las entidades financieras que han concedido financiación corporativa a Colonial, la Sociedad repartirá un dividendo que permita retener como recursos un porcentaje similar a dicho rendimiento esperado en el mercado. En este sentido, Colonial no tiene previsto en la actualidad distribuir dividendo alguno con cargo a los resultados del ejercicio 2007.

Bajo la citada financiación corporativa no se podrá proceder al reparto de dividendos a los accionistas de Colonial excepto en el caso de que el ratio de endeudamiento sobre valor bruto de los activos sea igual o inferior al 65%.

A continuación se incluye una tabla que muestra información sobre el importe de los dividendos repartidos por Colonial durante los tres últimos ejercicios:

<i>(según NIIF)</i>	2.006	2.005	2.004
	<b>(euros/acción)</b>		
Número de acciones ñtotalö .....	1.355.098.349	135.282.694	135.282.694
Dividendo por acción .....	--	--	0,027500
Importe total destinado a dividendos (en euros) .....	--	--	3.720.274
B° Distribuido ( <i>Ratio Pay-out</i> ) .....	--	--	110,7%

El dividendo correspondiente al ejercicio 2004 fue pagado el 31 de marzo de 2005.

A continuación se incluye una tabla que muestra información sobre el importe de los dividendos repartidos por Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) durante los tres últimos ejercicios:

<i>(según NIIF)</i>	2006	2005	2004
	<b>(euros/acción)</b>		
Número de acciones òtotalò.....	59.695.715	59.695.715	56.015.237
Dividendo por acción.....	0,451	1,110	0,960
Importe total destinado a dividendos (en euros) .....	26.922.767	64.753.248	53.774.628
Bº Distribuido ( <i>Ratio Pay-out</i> ).....	22,7%	23,5%	51,4%

## **20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje**

Colonial y su grupo consolidado no tienen ni han tenido en los últimos 12 meses ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje que pudiera tener un efecto significativo en Colonial o en la posición o rentabilidad de su grupo.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad presentó a la CNMV el pasado día 13 de junio de 2007 una comunicación en la que, en relación con la demanda presentada por Bifasa el 15 de julio de 2005, se informaba del resultado positivo para Colonial de diversos pleitos iniciados por las sociedades Tecoinsa y Bifasa contra Colonial en relación con un edificio sito en la calle Francisco Silvela, nº 42 de Madrid. Con fecha 27 de junio de 2007, el Juzgado de Primera Instancia nº 52 de Madrid ha dictado auto de sobreseimiento de la causa al estimar la excepción de cosa juzgada alegada por Colonial.

Colonial estima que la posibilidad de que prospere la anterior demanda es muy remota y que, por tanto, dicha demanda no tendrá un efecto significativo en la posición o rentabilidad de su grupo.

## **20.9 Cambio significativo en la posición financiera del emisor**

Sin perjuicio de los acontecimientos producidos con posterioridad al cierre del ejercicio 2006 señalados en el apartado 5.1.5 y de la financiación sindicada suscrita en abril de 2007, desde diciembre de 2006 no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de la Sociedad y su grupo consolidado.

## **21 INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital social**

#### **21.1.1 Importe del capital emitido**

A la fecha del presente Folleto, el capital social de Colonial es de 168.908.062,68 euros, dividido en 1.407.567.189 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de una única serie y de un valor nominal de doce céntimos de euro (0,12 ¢) cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones de Colonial cotizan en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

#### *a) Número de acciones autorizadas*

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de Colonial celebrada el día 5 de junio de 2007 aprobó la delegación al Consejo de la facultad de aumentar el capital social en la cantidad máxima de 81.305.900,94 euros en una o varias veces y en cualquier momento, al amparo del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas. La delegación al Consejo preveía la sustitución de facultades a favor de la Comisión Ejecutiva.

En ejercicio de la facultad conferida por la Junta General, el Consejo de Administración de Colonial ha acordado en su sesión celebrada el día 5 de julio de 2007 un aumento de capital con reconocimiento de los derechos de suscripción preferente y a un tipo de emisión a determinar por la Comisión Ejecutiva (aplicando un descuento al precio de cierre de cotización de la acción de la Sociedad del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de adopción del acuerdo por la Comisión Ejecutiva).

La Comisión Ejecutiva de la Sociedad ha acordado con fecha 13 de julio de 2007 la fijación de la prima de emisión en 2,98 euros por acción y, por consiguiente, la emisión de 228.885.124 acciones nuevas, de 0,12 euros de valor nominal cada una, aumentando así el capital en 27.466.214,88 euros.

*b) Número de acciones emitidas e íntegramente pagadas y las emitidas pero no pagadas íntegramente*

No existe ningún importe pendiente de liberar, al estar la totalidad del capital suscrito y desembolsado.

*c) Valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal*

El valor nominal unitario por acción es de 0,12 euros

*d) Número de acciones de Colonial en circulación al inicio y al final del ejercicio 2006*

Al comienzo del ejercicio 2006, el número de acciones de Colonial en circulación era de 135.282.694 acciones.

En julio de 2006, como consecuencia de la ejecución de la operación de incremento del capital social dividida en tres tramos señalada en el apartado 5.1.5 anterior, el número de acciones se incrementó hasta 1.355.098.349, número de acciones existente al cierre del ejercicio 2006.

En la actualidad, tras la ampliación de capital efectuada para atender la ecuación de canje en la fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), el número de acciones de Colonial en circulación es de 1.407.567.189 acciones.

***21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.***

No existen acciones que no representen el capital.

***21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.***

A la fecha de presentación del presente Folleto, la Sociedad tiene una autocartera directa de 18.686.445 acciones, e indirecta de 15.570.000 acciones, que representan un total del 2,43% del capital de Colonial. La autocartera indirecta corresponde a parte de las acciones objeto del *Equity Linked Swap* al que se refiere el apartado 21.1.6 siguiente.

***21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.***

No existe ningún valor convertible, valor canjeable o valor con garantías.

***21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.***

Los accionistas significativos de Colonial con representación en el Consejo (que, según la información pública disponible, a la fecha del presente Folleto ostentan el 69,67% del capital de Colonial) han asumido el compromiso de suscribir y desembolsar la parte que les corresponde el aumento de capital objeto del presente Folleto.

Dichos accionistas no han asumido compromiso de suscripción alguno respecto a Acciones Nuevas Adicionales en el Periodo de Adjudicación Adicional señalado en el apartado 5.1.3 de la Nota sobre Acciones.

***21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.***

No hay ningún capital de ningún miembro del grupo que esté bajo opción ni que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción.

Sin perjuicio de lo anterior, con fecha 29 de mayo de 2007, Colonial suscribió con Société Générale, Sucursal en España un instrumento derivado denominado *Equity Linked Swap* sobre 34.000.000 de acciones de Colonial. En virtud de dicho instrumento derivado, Colonial recibirá, mediante liquidación por diferencias, en la fecha de cierre del derivado (seis meses después de la última compra, es decir, desde el 30 de junio de 2007) la diferencia entre el precio medio de compra de los títulos por parte de dicha entidad financiera y el precio medio de venta del mismos. Asimismo, si el precio medio de venta de los títulos fuera inferior al precio medio de compra, Société Générale, Sucursal en España recibirá la diferencia.

Colonial debe abonar a Société Générale, Sucursal en España una comisión equivalente al 0,1% del producto del precio medio de compra por el número de acciones compradas. Asimismo, deberá abonar una cantidad equivalente al Euribor + 0,80% anual sobre la cantidad anterior hasta la fecha de cierre del derivado.

El instrumento derivado citado cubrir  a la Sociedad frente a posibles oscilaciones del precio de cotización en el supuesto de que adquiriera en un futuro acciones propias para destinarlas al canje en la fusión prevista con Riofisa.

Por otro lado, se hace constar que a la fecha del presente Folleto D. Luis Manuel Portillo Muñoz no tiene concedida ninguna opción sobre acciones de Colonial a terceros. Asimismo, el Sr. Portillo tampoco tiene a la fecha del presente Folleto obligación alguna con terceros que implique la transmisión de acciones de Colonial.

**21.1.7 Historial del capital social, resultando la información sobre cualquier cambio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:**

La evolución del capital social durante los tres últimos años, se resume en la tabla siguiente:

Fecha inscripción en R.M.	Descripción	Importe capital / ampliación	Precio emisión por acción (nominal+prima)	Nº acciones antes ampliación	Nº de acciones emitidas	Nº final acciones del capital social	Importe capital social (euros)
01/01/2004		16.233.923,28 p					
04/07/2006	Aumento de capital	23.797.053,48 p	2,20 p	135.282.694	198.308.779	333.591.473	40.030.976,76
04/07/2006	Aumento de capital	81.996.510,60 p	2,20 p	333.591.473	683.304.255	1.016.895.728	122.027.487,36
27/07/2006	Aumento de capital	40.584.314,52 p	2,20 p	1.016.895.728	338.202.621	1.355.098.349	162.611.801,88
27/04/2007	Aumento de capital	6.296.260,80 p	4,18 p	1.355.098.349	52.468.840	1.407.567.189	168.908.062,68

Tal y como se ha indicado en el apartado 5.1.5 anterior, en julio de 2006 Colonial ejecutó tres aumentos de capital mediante la puesta en circulación de 1.219.815.655 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una y con una prima de emisión de 2,08 euros por acción.

Asimismo, en abril de 2007 se ejecutó el aumento de capital social por importe de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión por acción de 4,06 euros, para atender al canje de los accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en la fusión con esta sociedad.

**21.2 Estatutos y escritura de constitución**

**21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse los estatutos y escritura de constitución.**

Colonial tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras.

Según se recoge en el artículo 3 de sus Estatutos:

õLa Sociedad tiene por objeto:

1º.- La adquisición, disfrute, administración, explotación, arrendamiento, gravamen y enajenación de toda clase de bienes inmuebles y valores mobiliarios por cuenta propia, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión Colectiva.

2º.- La promoción y construcción de viviendas y edificios de toda naturaleza, para sí o para terceros, directamente o por contrata, la explotación en su caso de dichas obras, estudios y proyectos relacionados con ellas, la organización técnica y comercial anexa a las citadas promociones y construcciones y el acopio y preparación de los materiales de construcción que sirvan al indicado fin; la gestión del planeamiento en cualquier grado, la urbanización y parcelación de terrenos de todas clases para su posterior explotación, construcción o venta; la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, tanto para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos, como para la construcción de inmuebles; la

*realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consulta inmobiliaria y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.*

*Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.*

*Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta Sociedad por la legislación vigente.*

*Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.*

El sector principal de la C.N.A.E. en que se encuadra la Sociedad es el epígrafe 70.32, referido a gestión y administración de la propiedad inmobiliaria. Igualmente, parte de la actividad se encuentra incluida en el epígrafe 74.15, referido a gestión de sociedades de cartera (holding).

Sin perjuicio de su obtención o consulta en el Registro Mercantil de Barcelona, cualquier persona interesada puede consultar los Estatutos sociales de Colonial en el domicilio social de la misma, sito en la Av. Diagonal, 532, de Barcelona, e igualmente a través de la página *web* de la Sociedad (<http://www.inmocolonial.com>/Información para Accionistas e Inversores/Acerca de Colonial/Estatutos sociales).

Asimismo, la escritura de constitución de Colonial podrá ser consultada en el Registro Mercantil de Barcelona.

#### ***21.2.2 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativo a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.***

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos sociales de Colonial (artículo 27), la gestión, administración y representación de la Sociedad corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrandó su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad. La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

##### *El Consejo de Administración*

El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco miembros y un máximo de veinte miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjeran vacantes, podrá el Consejo designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General. El Consejo elegirá de su seno a su Presidente y, en su caso, a uno o varios Vicepresidentes, los cuales serán reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de Presidente y Vicepresidente, presidirá el Consejo el Consejero de mayor edad que se halle presente. El Consejo también designará un Secretario y, en su caso, a uno o varios Vicesecretarios, que podrán o no ser Consejeros, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.

### *La Comisión Ejecutiva*

Tanto los Estatutos Sociales como el Reglamento del Consejo de Administración prevén la existencia de una Comisión Ejecutiva del Consejo, con capacidad decisoria de ámbito general y, consecuentemente, con delegación expresa de todas las facultades que corresponden al Consejo de Administración excepto las legal o estatutariamente indelegables.

Esta Comisión proporciona al Consejo de Administración una mayor operatividad y eficacia en el ejercicio de sus funciones, facilitándole el apoyo necesario a través de los trabajos que realiza, especialmente en la medida en la que su composición es más reducida que la del Consejo y que se reúne con mayor frecuencia que éste.

Las relaciones entre ambos órganos están basadas en un principio de transparencia, de forma que el Consejo tiene siempre conocimiento pleno de las decisiones adoptadas por esta Comisión. Así, el Consejo de Administración es informado en cada una de sus reuniones de todos los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva, distribuyéndose a tal efecto un resumen de las Actas de las sesiones de esta Comisión a todos los Consejeros, procediéndose además a la ratificación de dichos acuerdos.

### *Los Consejeros*

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.

Las propuestas relativas al nombramiento o reelección de Consejeros deberán respetar lo dispuesto en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad y estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la cual no tiene carácter vinculante.

El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General de accionistas y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del Consejo los Consejeros dominicales e independientes constituyan amplia mayoría y que el número de Consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la estructura accionarial de la Sociedad y el capital representado en el Consejo.

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

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

1. Cuando incurran en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente establecidos.
2. Cuando cesen en los puestos, cargos o funciones a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejeros ejecutivos.

3. Si se trata de Consejeros dominicales, cuando el accionista a cuya instancia han sido nombrados transmita íntegramente la participación que tenía en Colonial o la reduzca hasta un nivel que exija la reducción del número de sus Consejeros dominicales.
4. Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.
5. Cuando su continuidad como miembro del Consejo pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad, debiendo los Consejeros informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados así como de sus posteriores vicisitudes procesales. En cualquier caso, si algún Consejero resultara procesado o se dictara contra 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 no propondrá el cese de los Consejeros externos dominicales o independientes, antes del cumplimiento del periodo estatutario para el que fueron nombrados, salvo por causas excepcionales o justificadas aprobadas por el propio Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

#### *El Presidente del Consejo*

Al Presidente le corresponde la facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración, de formar el Orden del Día de sus reuniones y de dirigir los debates.

#### *Retribución Consejeros*

La retribución de los miembros del Consejo de Administración de Colonial se encuentra regulada en el artículo 30 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, en el que se establece que la retribución del Consejo de Administración consistirá en una remuneración anual fija y determinada, y en una remuneración variable anual que consistirá en una participación del 4% en los beneficios líquidos de la Sociedad, cuya forma de reparto entre los Consejeros será acordado por el propio Consejo. Además, los Consejeros recibirán dietas por asistencia a las reuniones del Consejo, en la cuantía que sea determinada por la Junta General, y se prevé el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones, destinados a los consejeros. Las retribuciones previstas en este párrafo, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, serán compatibles e independientes de las demás percepciones, ya sean profesionales o laborales, dinerarias o en especie, que correspondan a los consejeros por cualesquiera otras funciones ejecutivas o de asesoramiento que, en su caso, desempeñen para la Sociedad distintas de las que les sean propias por su condición de consejeros, las cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable

El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada en función de las exigencias del mercado.

### *Comité de Auditoría y Control*

Los aspectos principales del Comité de Auditoría y Control han sido descritos en el apartado 16.3 de este Documento Registro.

#### ***21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.***

Todas las acciones en que se divide el capital social de Colonial son ordinarias, de una única serie, y otorgan los mismos derechos y obligaciones para los accionistas.

Las acciones de Colonial no llevan aparejada prestación accesoria alguna. De igual modo, los Estatutos sociales de la Sociedad no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades o deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

#### ***21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.***

Para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones de Colonial sería necesario proceder a la modificación de los Estatutos sociales de la Sociedad, no previéndose para ello ningún requisito adicional a los exigidos por la legislación vigente.

#### ***21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.***

### *Convocatoria*

Tal y como establecen los artículos 15 y siguientes de los Estatutos sociales y los artículos 4 y siguientes del Reglamento de la Junta General de Accionistas de Colonial, las Juntas Generales, tanto ordinarias como extraordinarias, deberán ser convocadas por el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración convocará la Junta General Ordinaria para que su celebración tenga lugar dentro de los seis primeros meses del ejercicio. El Consejo podrá convocar la Junta General Extraordinaria de accionistas siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales.

Deberá, asimismo, convocarla cuando lo soliciten socios que sean titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente a los Administradores para convocarla. Los Administradores confeccionarán el Orden del Día incluyendo, necesariamente, los asuntos que hubiesen sido objeto de su solicitud.

La Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia del domicilio social de la Sociedad, con la antelación mínima legalmente establecida respecto de la fecha fijada para su celebración.

El anuncio de convocatoria será remitido por la Sociedad a la CNMV y demás organismos competentes, de acuerdo con las normas vigentes en los respectivos mercados, y se publicará en la página *web* de la Sociedad.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y todos los asuntos que han de tratarse. El anuncio podrá, asimismo, hacer constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberán mediar, al menos, veinticuatro horas.

#### *Acceso y suministro de información*

Los accionistas tienen derecho a disponer de amplia y precisa información sobre los asuntos que hayan de ser objeto de debate y decisión en la Junta General. El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales.

Desde la fecha de la convocatoria de la Junta General los accionistas podrán examinar en el domicilio social, y a través de la página *web* de la Sociedad, las propuestas de acuerdos, los informes y demás documentación cuya puesta a disposición sea exigible conforme a la Ley o los Estatutos. En los casos en que legalmente proceda, los accionistas podrán solicitar la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los documentos puestos a su disposición.

A partir de la convocatoria de la Junta General Ordinaria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma, así como, en su caso, el informe de gestión y el informe de auditores de cuentas.

La página *web* de la sociedad incluirá los documentos relativos a las Juntas Generales con información sobre el Orden del Día, las propuestas que realiza el Consejo de Administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto, todo ello de conformidad con la normativa aplicable.

Los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde la celebración de la anterior Junta General.

#### *Solicitud de información*

Los accionistas podrán solicitar por escrito de los administradores, hasta el séptimo día natural anterior a aquel en que esté previsto celebrar la reunión de la Junta en primera convocatoria, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular las preguntas que estimen pertinentes acerca de los asuntos comprendidos en su orden del día.

Las informaciones o aclaraciones así solicitadas serán facilitadas por los administradores por escrito no más tarde del propio día de celebración de la Junta General.

Las solicitudes de información o aclaraciones que en relación con los asuntos del orden del día formulen los accionistas verbalmente del Presidente durante el acto de la Junta General antes del examen y deliberación sobre los puntos contenidos en el orden del día, o por escrito desde el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, serán facilitadas también verbalmente y durante el acto de la Junta General por cualquiera de los administradores presentes, a indicación del Presidente. Si a juicio del Presidente no fuera posible satisfacer el derecho del accionista en el propio acto de la Junta, la información pendiente de facilitar será proporcionada por escrito al accionista solicitante dentro de los siete días naturales siguientes a aquél en que hubiere finalizado la Junta General.

Los Administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada salvo en los casos en que, a juicio del presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

#### *Derecho de asistencia*

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que, por sí mismos o por agrupación, posean, como mínimo, cincuenta acciones, que deberán estar inscritas en el registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y así lo acrediten mediante la exhibición, en el domicilio social o en las entidades que se indiquen en la convocatoria, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia emitidos por la Sociedad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

Antes del comienzo de la sesión se entregará a los asistentes el texto de las propuestas de acuerdos que se someterán a la decisión de la Junta General y, en su caso, el texto de aquellas respuestas proporcionadas a los accionistas para atender las solicitudes de información que hubiesen formulado por escrito con anterioridad a la celebración de la Junta, cuando el Consejo de Administración considere necesario o conveniente su conocimiento por los accionistas asistentes a la reunión.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales. Asimismo, podrán asistir a la Junta los Directores, técnicos y demás personas que, a juicio del Consejo de Administración, tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta pueda, si fuera precisa, resultar útil para la sociedad. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente si bien la Junta podrá revocar dicha autorización.

#### *Representación o delegación del voto*

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta por otro accionista o por un miembro del Consejo de Administración. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta, en los términos y con el alcance establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

La representación es siempre revocable. La asistencia del representado a la Junta tendrá el valor de revocación.

#### ***21.2.6 Cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.***

No existe ninguna disposición en los Estatutos sociales ni en ninguno de sus Reglamentos internos que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

Tampoco existe ninguna disposición que limite el número de votos que puede emitir cada accionista.

***21.2.7 Cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rija el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.***

No existe ninguna disposición en los estatutos sociales de Colonial ni en ninguno de sus Reglamentos internos que establezca el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad de sus accionistas.

***21.2.8 Cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.***

Los estatutos sociales de la Sociedad no contemplan condiciones más rigurosas que las establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas (Secciones Segunda y Tercera del Capítulo VI) en relación con los cambios en el capital.

**22. CONTRATOS IMPORTANTES**

No existen tales contratos al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial.

**23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Declaraciones o informes atribuidos a expertos**

En el epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro se recoge información relativa a los informes de tasación elaborados por Mark W. Clifford MRICS (Member of Royal Institution of Chartered Surveyors) por lo que se refiere a activos propiedad de Colonial a 31 de diciembre de 2006 y por Luke Treasure, MRICS, por lo que se refiere a activos propiedad de Inmobiliaria Colonial S.A. (sociedad absorbida) y de SFL a 31 de diciembre de 2006, de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), todo ello en nombre de CB Richard Ellis, S.A.

Asimismo, en el apartado 20.6 del presente Documento de Registro se recoge información relativa al informe de tasación elaborado por Luke Treasure, MRICS, en nombre de CB Richard Ellis, S.A a 31 de marzo de 2007.

**23.2 Veracidad y exactitud de los informes emitidos por los expertos**

La información descrita se ha reproducido con exactitud y, en la medida que la Sociedad tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dicho experto, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañosa.

**24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

Los estatutos sociales de Colonial están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social de la compañía, y en la página *web* de Colonial en la siguiente dirección: ([www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)/Información para Accionistas e Inversores/Acerca de Colonial/Estatutos sociales).

La escritura de constitución de Colonial puede consultarse en el Registro Mercantil de Barcelona.

Las cuentas anuales y los informes de gestión, individuales y consolidados de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006, así como los informes de auditoría correspondientes a dichos ejercicios pueden consultarse en la página *web* de Colonial en la dirección antes mencionada.

Asimismo, estas cuentas anuales, los correspondientes informes de auditoría y los certificados de valoración a los que se hace referencia en el epígrafe 6.1.1 del presente Documento de Registro se encuentran depositados y pueden consultarse en la CNMV.

El presente Folleto estará a disposición del público y puede ser consultado en la página *web* de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y, durante el periodo de validez del mismo, en la página *web* de Colonial en la siguiente dirección: ([www.inmocolonial.com/Información para Accionistas e Inversores/Acerca de Colonial/Emisiones](http://www.inmocolonial.com/Información_para_Accionistas_e_Inversores/Acerca_de_Colonial/Emisiones)).

## **25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES**

El apartado 7.2 incluye denominación, localidad, actividad, y porcentaje de participación de Colonial en las sociedades de Colonial. Asimismo, la información financiera sobre su posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales consolidadas de Colonial.

#### **IV. INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA (ANEXO II DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004).**

##### **1. INTRODUCCIÓN.**

La información financiera pro-forma incluida en el presente Anexo ha sido elaborada con el único propósito de facilitar información acerca de cómo las operaciones de Riofisa, S.A. y sus sociedades dependientes (̄Riofisaö) podrían haber afectado al balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2006 y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 de Inmobiliaria Colonial, S.A. (̄Colonialö) (antigua Grupo Inmocaral, S.A.) en el caso de que la adquisición de Riofisa por parte de Colonial se hubiera realizado con fecha 1 de enero 2006.

Así mismo, y teniendo en cuenta que Colonial procedió durante el ejercicio 2006 a adquirir Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) y que en la cuenta de pérdidas y ganancias cerrada a 31 de diciembre 2006 de Colonial sólo incorpora el negocio de la sociedad absorbida correspondiente al último trimestre de 2006, en la información pro-forma incluida en este anexo se ha tenido en cuenta el efecto que se hubiera producido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 de Colonial si la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) se hubiera producido igualmente el 1 de enero 2006. De la misma manera el balance de situación pro-forma incluye el efecto que se hubiera producido de haber tenido lugar la fusión entre Colonial e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) el 31 de diciembre de 2006.

En consecuencia la información pro-forma contenida en este Anexo ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, y por tanto, no representa la posición financiera-patrimonial ni los resultados reales de las operaciones presentes ni futuras de Colonial.

Las bases de información, que comprenden las fuentes de información y las hipótesis empleadas, definidas para la elaboración de la información pro-forma adjunta se detallan a continuación.

##### **2. DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES, EMPRESAS IMPLICADAS, PERIODO AL QUE HACEN REFERENCIA Y BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PRO-FORMA.**

###### **2.1 Descripción de las operaciones**

Las operaciones a las que hace referencia la presente información pro-forma son: la oferta pública de adquisición de acciones formulada sobre el 100% del capital Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), la posterior fusión por absorción por parte de Colonial de la mencionada sociedad, la oferta pública de adquisición de acciones formulada sobre el 100% del capital de Riofisa (todas las anteriores explicadas en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro) y la ampliación de capital de Colonial objeto del presente Folleto (cuyos términos y condiciones se explican en la Nota sobre Acciones).

Sin perjuicio de lo anterior, en relación con la confección de los presentes estados financieros pro-forma se ha tenido en cuenta, respecto a la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto, la parte comprometida por los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad (un mínimo de 506.667 miles de euros, que suponen 501.493 miles de euros netos de gastos).

## **2.2 Empresas implicadas**

La empresa implicada en la presente información pro-forma son:

*Riofisa, S.A. y sociedades dependientes (Riofisa).*

*Inmobiliaria Colonial, S.A. (antigua Grupo Inmocaral, S.A.) y sociedades dependientes (Colonial).*

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

## **2.3 Periodo de referencia de los estados financieros pro-forma**

El balance de situación consolidado pro-forma a 31 de diciembre de 2006 tiene el propósito de mostrar el impacto que hubiese tenido sobre el balance de situación consolidado a dicha fecha, la fusión de Colonial con Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida), la adquisición del 100% de las acciones de Riofisa así como la ampliación de capital prevista considerando la parte comprometida por parte de los accionistas representados en el Consejo de Administración.

De la misma manera, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pro-forma a 31 de diciembre de 2006, trata de reflejar el impacto que hubiese tenido sobre la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada la incorporación al perímetro de consolidación el día 1 de enero de 2006 de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y sociedades dependientes y Riofisa y sociedades dependientes.

## **2.4 Bases de presentación de los estados financieros pro-forma**

Los presentes estados financieros consolidados pro-forma al 31 de diciembre de 2006, se presentan únicamente a efectos ilustrativos. Debido a su naturaleza esta información trata de una situación hipotética y no representa el balance de situación consolidado del Grupo a dicha fecha ni los resultados definitivos del grupo consolidado de un ejercicio de 12 meses.

Los principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros consolidados pro-forma han sido los utilizados por Colonial en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006.

### **3. FUENTES DE INFORMACIÓN FINANCIERA PRO-FORMA Y ESTADOS FINANCIEROS PRO-FORMA A 31-12-2006**

Para la elaboración de los estados financieros consolidados pro-forma al 31 de diciembre de 2006 se ha tenido en cuenta la siguiente información:

- Cuentas anuales consolidadas auditadas de Colonial (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006.
- Contribución a la cuenta de Pérdidas y Ganancias de Colonial y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) en el cuarto trimestre del ejercicio 2006 según se desprende de las cuentas anuales consolidadas auditadas al 31 de diciembre 2006 de Colonial.
- Cuentas anuales consolidadas auditadas de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006.
- Informe anual de Riofisa del ejercicio 2006.
- Cuentas anuales consolidadas auditadas de Riofisa y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006.
- Folleto de la oferta pública de adquisición de acciones sobre Riofisa.

Para una correcta interpretación de la información financiera pro-forma y de sus notas explicativas adjuntas, éstas deben ser leídas conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas de Colonial (anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) y sus sociedades dependientes, con las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) y sus sociedades dependientes y con las cuentas anuales consolidadas de Riofisa y sus sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio 2006.

#### **4. HIPÓTESIS UTILIZADAS EN LA ELABORACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PRO-FORMA A 31-12-2006**

Las hipótesis utilizadas en la elaboración los estados financieros consolidados pro-forma al 31 de diciembre de 2006 han sido las siguientes:

##### **Balance de situación consolidado pro-forma**

- a) Se ha considerado que la adquisición de Riofisa se produce el 31 de diciembre de 2006 con un grado de aceptación de la oferta pública de acciones del 100%.
- b) Se ha considerado que el importe recibido por Colonial, como consecuencia de la ampliación de capital realizada asciende a 501.493 miles de euros (de acuerdo con el compromiso adquirido por los accionistas significativos que se mencionan en el punto 2.1), la cual se destina íntegramente a la financiación de la adquisición de Riofisa.
- c) Se ha realizado una estimación provisional del fondo de comercio calculado como la diferencia entre el valor razonable de los activos netos del grupo adquirido a 31 de diciembre de 2006 y el valor de la inversión de Colonial en dicha sociedad.
- d) Se ha considerado que ambas sociedades se fusionarán y que la operación de fusión será sometida al régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- e) Se ha calculado el impuesto diferido correspondiente a las plusvalías de los activos de Riofisa que se ponen de manifiesto en el momento de la compra. El tipo impositivo aplicado ha sido el 32,5% correspondiente a las plusvalías que se estima se realizarán en el ejercicio 2007 y un 30% en el resto de los activos.
- f) En el cálculo del impuesto diferido se ha tenido en cuenta la ventaja fiscal derivada de la operación de fusión posterior. Se ha estimado que dicha ventaja fiscal tiene como consecuencia la disminución del impuesto diferido en un 82%.
- g) A efectos de la presentación del balance de situación consolidado pro-forma se ha excluido el efecto en el resultado de la hipótesis de incorporación al perímetro de consolidación de los grupos Colonial (antes de la absorción) y Riofisa el 1 de enero de 2006. El posible efecto tanto en los resultados como en el patrimonio mencionado en este epígrafe y en el epígrafe m) siguiente, se cuantifica en el apartado siguiente.
- h) Se ha empleado el método del "Parent Company", para reflejar las adquisiciones de minoritarios de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). En esta operación se ha considerado que el valor razonable más claramente evidente es el que corresponde al precio pagado por las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en la OPA deducido el dividendo bruto pagado con posterioridad, lo que da un valor de 62,55 euros por acción.

### **Cuenta de pérdidas y ganancias pro-forma**

- i) Se ha considerado que la incorporación al perímetro de consolidación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes de la absorción) y de Riofisa y sociedades dependientes se produce en 1 de enero de 2006.
- j) Se ha calculado el incremento del gasto financiero considerando que la adquisición de Riofisa se ha producido el 1 de enero de 2006. El tipo de interés aplicado ha sido el 5,5%. El importe de recursos ajenos empleados en la adquisición de Riofisa es de 1.514.307 miles de euros por lo que el gasto financiero considerado asciende a 83.287 miles de euros
- k) Se ha calculado el incremento del gasto financiero considerando que la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se ha producido el 1 de enero de 2006. El tipo de interés aplicado ha sido el 5,012%. El importe de recursos ajenos empleados en la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) ha sido de 1.968.461 miles de euros y la adquisición se llevó a cabo en octubre 2006, por lo que, el gasto financiero que se incluye en el pro-forma, corresponde a estimar el coste de nueve meses (enero ó septiembre) de los mencionados recursos ajenos empleados por un importe de 73.994 miles de euros
- l) Se han mantenido los valores de mercado existentes en el momento de la compra real en la asignación de las plusvalías a los activos de ambos grupos sin rehacer dicha asignación a 1 de enero de 2006, por lo que no se ha eliminado el margen de las operaciones de ventas de existencias habidas en la misma durante el ejercicio 2006.
- m) Igualmente, en el caso de Riofisa se ha mantenido el valor de mercado de los activos a 31 de diciembre de 2006 no habiéndose registrado en la cuenta de resultados el efecto del cambio de valor que hubiesen tenido dichos activos de haberse considerado su valor de mercado a 1 de enero de 2006. De la misma manera no se ha recalculado el resultado de las operaciones habidas con anterioridad a la incorporación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y de Riofisa a Colonial.

### ***Reducción en los márgenes obtenidos por ambas sociedades, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) y Riofisa***

Tal como se expresa en los epígrafes g) y m) anteriores, en la elaboración los estados financieros consolidados pro-forma al 31 de diciembre de 2006 no se ha recalculado el resultado de las operaciones habidas con anterioridad a la incorporación de las sociedades mencionadas anteriormente a Grupo Colonial. De la misma manera, tampoco se ha tenido en cuenta el efecto en el resultado del cambio de valor que hubiesen tenido los activos inmobiliarios de Riofisa de haberse considerado su valor de mercado de 1 de enero de 2006.

A continuación se ha realizado una estimación de cómo se habrían visto afectados los estados financieros pro-forma de haber tenido en cuenta las hipótesis anteriormente mencionadas.

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

Tras la incorporación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) al perímetro de consolidación de Colonial se han registrado cada uno de los activos y pasivos de esta sociedad por su valor razonable en el momento de su incorporación. Como consecuencia de esta revalorización se producirá en el futuro una reducción en los resultados de la actividad de promociones y suelos para todos aquellos proyectos que provengan de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

El efecto en la cuenta de resultados pro-forma del ejercicio 2006 del recálculo de los márgenes indicados en el párrafo anterior por las operaciones habidas con anterioridad a su incorporación a Colonial, supondría una disminución del resultado en 89.703 miles de euros, de acuerdo con el siguiente detalle:

**Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) - Ingresos por ventas de promociones y suelos a 31 de diciembre de 2006**

Detalle de ingresos, márgenes brutos contables e impacto de la plusvalía asignada a dichos activos con fecha 31-12-2005

<b>Detalle de Ingresos de promociones y suelo (miles p)</b>	<b>Precio Venta</b>	<b>Margen Bruto Contable</b>	<b>Plusvalía asignada 31-12-05 Ajuste de margen</b>
<b>VENTAS PROMOCIONES</b>			
Girona Químics F2	33.487	6.039	5.438
Badalona Industria F1	36.149	19.972	18.720
Badalona Industria F2	36.834	15.982	15.289
Barcelona Uriach F1	5.370	881	1.259
Vallecas 2 P.2.18	24.655	11.709	12.033
Lleida Pardiñes F1	16.164	4.160	4.384
Vallecas 2 P.4.10.	32.134	16.918	16.805
Resto	7.974	4.419	4.452
<b>TOTAL PROMOCIONES</b>	<b>192.767</b>	<b>80.080</b>	<b>78.379</b>
<b>VENTAS SUELO</b>			
Can Matas	4.628	3.773	4.244
Vullpalleres	8.074	5.500	7.079
<b>TOTAL SUELO</b>	<b>12.702</b>	<b>9.273</b>	<b>11.323</b>
<b>TOTAL</b>	<b>205.469</b>	<b>89.353</b>	<b>89.703</b>

En los próximos años se continuará registrando una reducción de márgenes equivalente en aquellos proyectos iniciados con anterioridad a la adquisición de la sociedad por Colonial.

**Riofisa**

En la información pública disponible de Riofisa y sociedades dependientes correspondiente al cierre de 31 de diciembre 2006 no se contiene información financiera suficiente para determinar el ajuste en los márgenes equivalente al calculado para Colonial en el apartado anterior, ni para determinar el efecto en el resultado del cambio de valor de los activos inmobiliarios. En cualquier caso, y dado el diferente volumen de operaciones de ambas compañías en este segmento de actividad, el mencionado ajuste no afectaría de forma significativa a los valores finalmente calculados como cuenta de resultados pro-forma de Colonial más Riofisa para el ejercicio 2006. En cualquier caso, el ajuste mencionado, de poder determinarse, reduciría la contribución al Beneficio conjunto que Riofisa aporta por 53.967 miles de euros. Igualmente en los próximos años se continuará registrando una reducción de márgenes equivalente en aquellos proyectos iniciados con anterioridad a la adquisición de la sociedad por Colonial.

## 5. AJUSTES PROFORMA

### **Ajuste (1)** *Fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).*

La fusión entre Colonial (antigua Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida) se llevó a cabo mediante canje de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) por acciones de Grupo Inmocaral, S.A. Para poder llevar a cabo este canje, en la proporción de 40 acciones nuevas por cada 3 acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), se realizó un aumento de capital por un importe nominal de 6.296.260,80 euros, mediante la emisión de 52.468.840 nuevas acciones de 0,12 euros de valor nominal cada una. La prima de emisión ascendió a lo que supone una prima por cada una de las acciones emitidas de 4,06 euros. El importe total de la ampliación ascendió a 219.319.751,20 euros

### **Nota (1a)** Capital social, valoración de la adquisición del minoritario y prima de emisión

El Capital social se ha ampliado en 6.296 miles de euros.

Se ha empleado el método del "Parent Company", para reflejar las adquisiciones de minoritarios de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). En esta operación se ha considerado que el valor razonable más claramente evidente es el que corresponde al precio pagado por las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en la OPA deducido el dividendo bruto pagado con posterioridad, lo que da un valor de 62,55 euros por acción.

Número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. canjeadas	3.935.163
Valor por acción	62,55
Valoración del minoritario	246.144

La diferencia entre el importe de capital social (6.296 miles de euros) y el valor de adquisición de minoritario (246.144 miles de euros), corresponde a la prima de emisión (239.848 miles de euros)

### **Nota (1b)** Intereses Minoritarios

El número de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) canjeadas mediante la ampliación de capital descrita ha sido de 3.935.163 que representaba el 6,59% de su capital. En el balance consolidado de Colonial a 31 de diciembre de 2006 se recogen en el epígrafe "Intereses minoritarios" el valor registrado para este porcentaje del patrimonio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) en poder de terceros minoritarios a esa fecha con el siguiente detalle:

Reservas minoritarios soc. dependientes (grupo inmo-caral)	59.276
Reservas minoritarios soc. dependientes (Inmob. Colonial)	365.380
Reservas minoritarios 6,59% accionistas Inmob. Colonial (2)	213.105
<b>Suma reservas minoritarios</b>	<b>637.761</b>
Resultados minoritarios soc. dependientes (grupo inmo-caral)	-147
Resultados minoritarios soc. dependientes (Inmob. Colonial)	19.995
Resultados minoritarios 6,59% accionistas Inmob. Colonial (2)	5.336
<b>Suma resultados minoritarios</b>	<b>25.184</b>
Dividendos a cuenta a favor de minoritarios (2)	-1.775
<b>Total de intereses minoritarios</b>	<b>661.170</b>

Por tanto, en el momento de la fusión las partidas (2) por un total de 216.666 miles de euros que se desglosan en Reservas minoritarios 6,59% por importe de 213.105 miles de euros, resultados minoritarios 6,59% por importe 5.336 miles de euros junto con el dividendo a cuenta por importe de 61.775 miles de euros pasan a integrar el patrimonio atribuible a los accionistas como contrapartida de la ampliación de capital descrita en la nota anterior.

La diferencia entre el valor de los minoritarios y la valoración realizada en el canje de acciones se registra como fondo de comercio, por importe de 29.478 miles de euros.

### **Ajuste (2)** *Oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Riofisa*

A la hora de elaborar los presentes estados financieros se ha considerado un nivel de aceptación completo en la oferta pública de adquisición de acciones que, por parte de Colonial, se ha formulado sobre las 45.132.060 acciones de Riofisa, S.A., representativas del 100% de su capital social, a un precio de 44,31 euros por acción. Igualmente, se han estimado unos gastos asociados a este proceso de adquisición de 15.998 miles de euros.

En el siguiente cuadro se detallan los ajustes que se deben tener en cuenta para que las partidas que componen el balance de situación de Riofisa y sus sociedades dependientes se registren a valores razonables de mercado de acuerdo con la información contenida en su informe anual.

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO DE RIOFISA, S.A.  
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES a 31 de diciembre de 2006**

(en miles de euros)	Riofisa, S.A. y sociedades dependientes	Ajustes y plusvalías latentes	Balance consolidado a valor razonable
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Activos no corrientes</b>			
Inmovilizado material	1.975		1.975
Inm. Material ó inmuebles en cueros (nota (2a))	14.919		14.919
Inmuebles de inversión (nota (2a))	72.213	13.565	85.778
Inmovilizado concesional (nota (2a))	229.469	694.093	923.562
Activos intangibles	108		108
Inversiones en asociadas	0		0
Clientes y otras cuentas a cobrar	0		0
Cuentas financieras a cobrar	28.845		28.845
Activos financieros disponibles para la venta	3.732		3.732
Obligaciones por prestaciones por jubilación	16		16
Activos por impuestos diferidos	16.932		16.932
	<b>368.206</b>	<b>707.658</b>	<b>1.075.864</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Existencias (nota (2a))	365.192	1.146.049	1.511.241
Cuentas financieras a cobrar (nota (2b))	7.008	21.400	28.408
Clientes y otras cuentas a cobrar	57.207		57.207
Efectivo y equivalentes al efectivo	51.824		51.824
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0		0
	<b>481.231</b>	<b>1.167.449</b>	<b>1.648.680</b>
<b>Total activos</b>	<b>849.437</b>	<b>1.875.107</b>	<b>2.724.544</b>
<b>PASIVOS</b>			
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Recursos ajenos	147.438		147.438
Instrumentos financieros derivados	127		127
Pasivos por impuestos diferidos (nota (2c))	9.084	310.048	319.132
Proveedores y otras cuentas a pagar	21.731		21.731
Provisiones para otros pasivos y gastos	6.895		6.895
	<b>185.275</b>	<b>310.048</b>	<b>495.323</b>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Recursos ajenos	119.628		119.628
Instrumentos financieros derivados	0		0
Proveedores y otras cuentas a pagar	204.865		204.865
Provisiones para otros pasivos y gastos	9.091		9.091
	<b>333.584</b>	<b>0</b>	<b>333.584</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>518.859</b>	<b>310.048</b>	<b>828.907</b>
<b>PATRIMONIO NETO (activo - pasivo)</b>			
<b>Patrimonio Atribuibles (nota (2d))</b>	<b>309.795</b>	<b>967.184</b>	<b>1.276.979</b>
<b>Intereses minoritarios (nota (2d))</b>	<b>20.783</b>	<b>597.875</b>	<b>618.658</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>330.578</b>	<b>1.565.059</b>	<b>1.895.637</b>

### **Nota (2a) Inmuebles de Inversión, Inmovilizado Concesional y Existencias**

Las plusvalías a 31 de diciembre 2006 asignables a los activos anteriormente mencionados han sido calculadas como diferencia entre el valor neto contable de dichos activos a 31 de diciembre de 2006, según figuran en las cuentas anuales consolidadas de Riofisa y sociedades dependientes, y el valor de mercado de los activos de acuerdo con las valoraciones realizadas por Knight Frank y que aparece en el capítulo 6 del Informe Anual de Riofisa. El desglose de dichas plusvalías por categoría de activos se ha realizado respetando la proporción que se deriva del cálculo del NNAV asignable a Riofisa y que se incluye en la nota 6 de su Informe Anual. El detalle y el cálculo es el siguiente:

	<b>En miles de euros</b>
Inmuebles de inversión	13.565
Inmovilizado concesional	694.093
Existencias	1.146.049
	<hr/> 1.853.707 <hr/>

	<b>En miles de euros</b>
GAV del total de activos según el Informe Anual de Riofisa	2.669.500
Ajustes al GAV según el Informe Anual de Riofisa	(134.000)
GAV neto de ajuste	2.535.500
Valor neto contable de los activos según cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006	681.793
Plusvalías total de activos	<hr/> 1.853.707 <hr/>

### **Nota (2b) Cuentas financieras a cobrar**

Se ha incluido en ajuste por 21.400 miles de euros por arrendamientos capitalizados incluido en el cálculo del NNAV de Riofisa que aparece en la nota 6 de su Informe Anual.

### **Nota (2c) Impuestos diferidos**

Se ha calculado el impuesto diferido correspondiente a las plusvalías de los activos de Riofisa que se ponen de manifiesto en el momento de la compra. El tipo impositivo aplicado en el caso de plusvalías asociadas a las existencias ha sido el 32,5% para aquellas que se estima serán realizadas en el ejercicio 2007 y el 30%, para el resto. Para el resto de los activos se ha considerado un tipo impositivo del 30%.

Se ha considerado que Colonial y Riofisa se fusionarán y que la operación de fusión será sometida al régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. La ventaja fiscal correspondiente a esta fusión implica una reducción fiscal en las plusvalías puestas de manifiesto en el momento de fusión que afecta en la proporción que se puedan identificar como sujetos al impuesto los vendedores de acciones de Riofisa en el proceso de OPA. Se ha estimado que dicha ventaja fiscal tendrá como consecuencia la disminución en el impuesto diferido de la parte atribuible de un 82%.

**Cálculo del Impuesto Diferido**  
(en miles de euros)

	Atribuible	Minoritarios	Total
Plusvalías en el Inmovilizado	381.600	326.058	707.658
Plusvalías en Existencias	618.000	528.049	1.146.049
Total plusvalías	999.600	854.107	1.853.707
Impuesto diferido inmovilizado	114.480	97.817	212.297
Impuesto diferido existencias	184.500	158.415	342.915
Total Impuesto Diferido antes reducción	298.980	256.232	555.212
Reducción en 82%	-245.164		- 245.164
Impuesto Diferido Final	53.816	256.232	310.048

**Nota (2d) Determinación del Patrimonio de Riofisa a valor de mercado**

La determinación del patrimonio de Riofisa a valor de mercado se ha calculado de la siguiente forma:

	En miles de euros
Plusvalías asignables a Riofisa	999.600
Ajustes al GAV de Riofisa según el Informe Anual	21.400
Impuesto diferido atribuible a Riofisa	-53.816
<b>Plusvalías ajustadas netas asignadas a Riofisa</b>	<b>967.184</b>

A continuación se muestra el cálculo del valor de mercado atribuible al minoritario:

	En miles de euros
Plusvalías total de los activos	1.853.707
Ajustes al GAV de Riofisa según el Informe Anual	21.400
Impuesto diferido	-310.048
Plusvalías netas ajustadas asignadas a Riofisa	-967.184
<b>Plusvalías netas ajustadas asignadas a los minoritarios</b>	<b>597.875</b>

### **Nota (2e)** Fondo de comercio

En el cuadro siguiente se determina el Fondo de Comercio que se origina en la operación de adquisición de Riofisa.

#### **OPA sobre Riofisa**

Oferta	44,3	euros/acción
nº de acciones	45.132.060	acciones
Precio efectivo pagado	1.999.802	
Estimación de costes asociados con la OPA	15.998	
<b>Coste total de la adquisición</b>	<b>2.015.800</b>	

#### **DETERMINACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO**

<b>Coste total de la adquisición</b>	<b>2.015.800</b>	
<b>Patrimonio atribuible a valor razonable</b>	<b>1.276.979</b>	nota 2d
<b>Fondo de Comercio</b>	<b>738.821</b>	

El Fondo de comercio puesto de manifiesto en la adquisición de Riofisa corresponde a la diferencia entre la estimación, realizada por la compañía, del valor actual de los flujos de efectivo futuros generados por el segmento de actividad de Riofisa, consistente en promoción de centros y parques de ocio y comercio y desarrollos inmobiliarios de parques empresariales y plataformas logísticas, con respecto a los valores actuales reflejados en la Nota (2d). Este Fondo de comercio estará sujeto en el futuro a comprobaciones periódicas de deterioro de valor. La Sociedad estima que en el momento de preparación de los presentes estados pro-forma no se ha producido ningún deterioro de valor en el Fondo de Comercio.

### **Nota (2f)** Patrimonio atribuible

Como consecuencia de la entrada en el perímetro de consolidación de Riofisa y sociedades dependientes se produce la eliminación del patrimonio atribuible que dicho grupo mostraba en sus cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2006 por un importe total de 309.795 miles de euros

### **Nota (2g)** Recursos ajenos

Inicialmente y hasta que se haya completado la ampliación de capital prevista, la adquisición de acciones consecuencia de OPA se financiará mediante recursos ajenos por un importe que, en el caso de que el nivel de aceptación sea completo, ascenderá a 1.999.802 miles de euros. Igualmente se han estimado unos gastos relacionados con la OPA por importe de 15.998 miles de euros, por lo que el importe total de recursos ajenos utilizados será de 2.015.800 miles de euros. Los gastos de adquisición se han considerado como mayor valor de la inversión.

### **Ajuste (3)** Ampliación de Capital

Se ha tenido en cuenta el aumento de capital acordado por el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva de la Sociedad en sus sesiones celebradas los días 5 y 13 de julio de 2007 por importe total efectivo de 709.543.884,40 millones de euros, mediante la emisión de 228.885.124

acciones, de 0,12 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 2,98 euros por acción. A estos efectos se ha considerado la parte comprometida por los accionistas representados en el Consejo de Administración de la Sociedad neta de gastos garantiza un mínimo de 501.493 miles de euros netos de gastos de ampliación.

**Nota (3a)** Capital y Prima de emisión

El importe del capital mínimo garantizado por los accionistas representados en el Consejo asciende a un nominal de 19.613 miles de euros. La prima de emisión correspondiente neta de gastos de emisión asciende a 487.054 miles de euros, que suponen 481.880 miles de euros netos de gastos.

**Nota (3b)** Recursos ajenos

Los fondos obtenidos en la ampliación de capital se emplearán en reducir la financiación ajena utilizada para la adquisición de Riofisa y sus sociedades dependientes. El importe considerado en estos estados financieros pro-forma es de 501.493 miles de euros.

A continuación se incluye el balance de situación pro-forma y la cuenta de pérdidas y ganancias pro-forma a 31 de diciembre de 2006. Estos estados financieros pro-forma han sido preparados por Colonial y han sido revisados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., cuya dirección profesional es Paseo de la Castellana, 43, 28046 Madrid.

**BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO PROFORMA DE COLONIAL  
(anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (incluyendo RIOFISA)**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2006**

(en miles de euros)	Colonial	Riofisa	Ajustes			Proforma
			Fusión con Inm. Colonial	Adquisición Riofisa	Ampliaci n de capital	
			(1)	(2)	(3)	
<b>ACTIVOS</b>						
<b>Activos no corrientes</b>						
Inmovilizado material	807.403	16.891				824.294
Inmuebles de inversión	5.530.264	72.213		(2a) 13.565		5.616.042
Inmovilizado concesional	0	229.469		(2a) 694.093		923.562
Activos intangibles	644.434	108	(1b) 29.478	(2e) 738.821		1.412.841
Inversiones en asociadas	25.937	0				25.937
Cientes y otras cuentas a cobrar	182.308	0				182.308
Cuentas financieras a cobrar	0	28.845				28.845
Activos financieros disponibles para la venta	1.539.961	3.732				1.543.693
Obligaciones por prestaciones por jubilación	0	16				16
Activos por impuestos diferidos	52.971	16.932				69.903
	<b>8.783.278</b>	<b>368.206</b>	<b>29.478</b>	<b>1.446.479</b>	<b>0</b>	<b>10.627.441</b>
<b>Activos corrientes</b>						
Existencias	2.316.494	365.192		(2a) 1.146.049		3.827.735
Cuentas financieras a cobrar	0	7.008		(2b) 21.400		28.408
Cientes y otras cuentas a cobrar	173.512	57.207				230.719
Efectivo y equivalentes al efectivo	145.502	51824				197.326
Activos no corrientes mantenidos para la venta	401	0				401
	<b>2.635.909</b>	<b>481.231</b>		<b>1.167.449</b>	<b>0</b>	<b>4.284.589</b>
<b>Total activos</b>	<b>11.419.187</b>	<b>849.437</b>	<b>29.478</b>	<b>2.613.928</b>	<b>0</b>	<b>14.912.030</b>

(1) Ajustes para incorporar la fusión producida el 27 de abril de 2007 entre Colonial (antigua Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(2) Ajustes para incorporar la adquisición de Riofisa.

(3) Ajustes para incorporar la parte comprometida de la ampliación de capital prevista.

**AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2006**

(en miles de euros)	Colonial	Riofisa	Ajustes			Proforma
			Fusión con Inm. Colonial	Adquisición Riofisa	Ampliación de capital	
			(1)	(2)	(3)	
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
<b>Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad</b>						
Capital social	162.612	9.026	(1a) 6.296	(2f) -9.026	(3a) 19.613	188.521
Prima de emisión	2.580.356	118.494	(1a) 239.848	(2f) -118.494	(3a) 481.880	3.302.084
Otras reservas	17.894	-85		(2f) 85		17.894
Ganancias acumuladas anteriores	61.971	130.483		(2f) -130.483		61.971
Resultados año 2006 (*)	17.222	51.877		(2f) -51.877		17.222
	<b>2.840.055</b>	<b>309.795</b>		<b>-309.795</b>	<b>501.493</b>	<b>3.587.692</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>661.170</b>	<b>20.783</b>	(1b) <b>-216.666</b>	(2d) <b>597.875</b>		<b>1.063.162</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>3.501.225</b>	<b>330.578</b>	<b>29.478</b>	<b>288.080</b>	<b>501.493</b>	<b>4.650.854</b>
<b>PASIVOS</b>						
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Recursos ajenos	3.071.238	147.438		(2g) 2.015.800	(3b) -501.493	4.732.983
Instrumentos financieros derivados	47.401	127				47.528
Pasivos por impuestos diferidos	326.524	9.084		(2c) 310.048		645.656
Proveedores y otras cuentas a pagar	68.613	21.731				90.344
Provisiones para otros pasivos y gastos	2.554	6.895				9.449
	<b>3.516.330</b>	<b>185.275</b>		<b>2.325.848</b>	<b>-501.493</b>	<b>5.525.960</b>
<b>Pasivos corrientes</b>						
Recursos ajenos	3.987.213	119.628				4.106.841
Instrumentos financieros derivados	90.834	0				90.834
Proveedores y otras cuentas a pagar	318.282	204.865				523.147
Provisiones para otros pasivos y gastos	5.303	9.091				14.394
	<b>4.401.632</b>	<b>333.584</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.735.216</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>7.917.962</b>	<b>518.859</b>		<b>2.325.848</b>	<b>-501.493</b>	<b>10.261.176</b>
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>11.419.187</b>	<b>849.437</b>	<b>29.478</b>	<b>2.613.928</b>	<b>0</b>	<b>14.912.030</b>

(1) Ajustes para incorporar la fusión producida el 27 de abril de 2007 entre Colonial (antigua Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida).

(2) Ajustes para incorporar la adquisición de Riofisa.

(3) Ajustes para incorporar la parte comprometida de la ampliación de capital prevista.

(\*) Los resultados del ejercicio 2006 incluidos en este Balance pro-forma corresponden a los que efectivamente se han producido en Colonial en el año 2006 y difieren por tanto de los recogidos en la Cuenta de Resultados pro-forma incluida a continuación dado que en dicho pro-forma hace referencia a una situación hipotética, tal como se describe en las hipótesis, y no real.

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA PROFORMA DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.**

**(anteriormente Grupo Inmocaral, S.A.) Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006**

(en miles de euros)

	<b>Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes</b>	<b>Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes</b>	<b>Ajuste 4T Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes</b>	<b>Riofisa y sociedades dependientes</b>	<b>Ajuste por Incremento de Gasto financiero</b>	<b>Consolidado</b>
			<b>(a)</b>		<b>(b)</b>	<b>31.12.06</b>
Ingresos ordinarios	230.827	491.604	-158.280	391.181		955.332
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	72.714	715.535	-71.246			717.003
Ganancias por enajenación de inmovilizado	9.279	52.774	-7.505			54.548
Aprovisionamientos, variación de existencias y otros costes	-141.156	-116.115	87.605	-257.948		-427.614
Gastos por prestaciones a los empleados	-10.894	-33.093	9.039	-6.580		-41.528
Amortización y cargos por pérdidas por deterioros de valor	-219	-2.275	199	-6.545		-8.840
Otros ingresos netos	-15.656	-27.355	10.937	-33.020		-65.094
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>144.895</b>	<b>1.081.075</b>	<b>-129.251</b>	<b>87.088</b>		<b>1.183.807</b>
Costes financieros netos	-129.575	-135.281	41.794	-5.895	-157.281	-386.238
Participación en el resultado de asociadas	2.050	4.895				6.945
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>17.370</b>	<b>950.689</b>	<b>-87.457</b>	<b>81.193</b>	<b>-157.281</b>	<b>804.514</b>
Impuesto sobre las ganancias	25.036	-130.314	6.968	-27.226	55.048	-70.488
<b>Beneficio del ejercicio 2006</b>	<b>42.406</b>	<b>820.375</b>	<b>-80.489</b>	<b>53.967</b>	<b>-102.233</b>	<b>734.026</b>

(a) Ajuste para eliminar el resultado del cuarto trimestre de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes de la absorción) y sociedades dependientes incorporados en las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2006.

(b) Ajuste para reconocer costes financieros de la adquisición de Riofisa considerando un tipo de interés de 5,5% desde el 1 de enero 2006 y para reconocer costes financieros de la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. considerando un tipo de interés de 5,012% desde el 1 de enero 2006.

## 6. INFORME DEL AUDITOR

La empresa de auditoría PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ha revisado la información sobre los estados financieros pro-forma que se ha incluido en este epígrafe y ha emitido la opinión que se reproduce a continuación:

*Al Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.).*

1. *Hemos revisado los estados financieros consolidados proforma adjuntos de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006 que han sido preparados en relación con el proceso de oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de Riofisa, S.A., y para su inclusión en el Documento de Registro de Acciones.*
2. *La citada información financiera proforma ha sido preparada únicamente a efectos informativos para facilitar información acerca de cómo, la fusión entre Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), la adquisición de Riofisa, S.A. y la ampliación de capital aprobada por la Junta General de Accionistas con fecha 5 de junio de 2007, pudieran haber afectado a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2006 de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes. Dado que esta información financiera proforma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objetivo representar y no representa la situación financiero-patrimonial de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2006.*
3. *Los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. son responsables de la preparación y contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004 y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera proforma. Asimismo los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en las bases de presentación de los estados financieros consolidados proforma adjuntos.*
4. *Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea (Reglamento 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera proforma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, en relación con la información financiera utilizada en la compilación de los estados financieros consolidados proforma adjuntos no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.*
5. *Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información financiera utilizada en la compilación de los estados financieros consolidados proforma, ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados proforma citados han sido adecuadamente compilados en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. y ha consistido, básicamente, en la ejecución de los siguientes procedimientos:*
  - *Obtención de un entendimiento de las operaciones de fusión, adquisición de Riofisa, S.A. y de ampliación de capital y su efecto en los estados financieros consolidados proforma, a través de la lectura de los informes preceptivos, así como de la realización de preguntas a la dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A.*
  - *Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas. A este respecto, como se menciona en la información adjunta sobre las fuentes de información utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados proforma, se han utilizado estados financieros auditados.*
  - *Realización de preguntas a la dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A. en relación con los ajustes proforma realizados.*
  - *Evaluación de si los ajustes proforma están directamente relacionados con las operaciones*

de fusión, adquisición de Riofisa, S.A. y de ampliación de capital, así como si cubren los efectos significativos de las mismas en los estados financieros consolidados proforma.

- Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes proforma efectuados por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A.

- Verificación de los cálculos de los ajustes proforma y de la aplicación de los ajustes proforma a los estados financieros base.

- Evaluación de si las operaciones de fusión, adquisición de Riofisa, S.A. y ampliación de capital, los ajustes proforma, las hipótesis y asunciones realizadas por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados proforma y las incertidumbres significativas asociadas con la operación están adecuadamente descritas en las notas explicativas.

- Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación de los estados financieros consolidados proforma.

6. En nuestra opinión:

- Los estados financieros consolidados proforma adjuntos ha sido adecuadamente compilados en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A.

- El fundamento contable utilizado por los administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. en la preparación de los estados financieros consolidados proforma adjuntos es consistente con las políticas contables utilizadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

7. Este informe ha sido preparado a petición de Inmobiliaria Colonial, S.A. en relación con el proceso de oferta pública de adquisición sobre el 100% de las acciones de Riofisa, S.A., y para su inclusión en el Documento de Registro de Acciones y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

El informe completo del auditor está depositado en la CNMV.

**Anexo. CUENTA DE RESULTADOS PRO-FORMA DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) y de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. (SOCIEDAD ABSORBIDA).**

A continuación se acompaña la cuenta de resultados pro-forma de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) como si se hubieran fusionado ambas compañías el 1 de enero de 2006.

La tabla siguiente es un desarrollo de la información contenida en el apartado 5 de la Memoria de Grupo Colonial del 2006 (Combinación de Negocios).

**Cuenta de resultados proforma a 31 de diciembre de 2006**

	Grupo		Ajustes 4T		Consolidado
	Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes	Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes	Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes	Ajuste por Incremento de Gto financiero	
	(a)	(b)	(a)	(b)	
Ingresos ordinarios	230.827	491.604	-158.280		564.151
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	72.714	715.535	-71.246		717.003
Ganancias por enajenación de inmovilizado	9.279	52.774	-7.505		54.548
Aprovisionamientos, var. de existencias y otros costes	-141.156	-116.115	87.605		-169.666
Gastos por prestaciones a los empleados	-10.894	-33.093	9.039		-34.948
Amortiz. y cargos por pérdidas por deterioros de valor	-219	-2.275	199		-2.295
Otros ingresos netos	-15.656	-27.355	10.937		-32.074
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>144.895</b>	<b>1.081.075</b>	<b>-129.251</b>		<b>1.096.719</b>
Costes financieros netos	-129.575	-135.281	41.794	-73.994	-297.056
Participación en el resultado de asociadas	2.050	4.895			6.945
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>17.370</b>	<b>950.689</b>	<b>-87.457</b>	<b>-73.994</b>	<b>806.608</b>
Impuesto sobre las ganancias	25.036	-130.314	6.968	25.898	-72.412
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>42.406</b>	<b>820.375</b>	<b>-80.489</b>	<b>-48.096</b>	<b>734.196</b>

(a) Ajuste para eliminar el resultado del cuarto trimestre de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes incorporados en las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2006

(b) Se ha calculado el incremento del gasto financiero considerando que la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) se ha producido el 1 de enero de 2006. El tipo de interés aplicado ha sido el 5,012%. El importe de recursos ajenos empleados en la adquisición de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) ha sido de 1.968.461 miles de euros y la adquisición se llevó a cabo en octubre 2006, por lo que, el gasto financiero que se incluye en el pro-forma, corresponde a estimar el coste de nueve meses (enero ó septiembre) de los mencionados recursos ajenos empleados por un importe de 73.994 miles de euros.

De haberse registrado en la cuenta de resultados pro-forma del ejercicio 2006 el efecto de cambio de valor que hubiesen tenido los activos de la sociedad si la integración en el perímetro de consolidación se hubiera realizado el 1 de enero de 2006 y considerando los valores razonables de mercado para los activos inmobiliarios recogidos en el apartado de existencias a esa fecha, el resultado antes de impuestos obtenido por Colonial en el segmento de actividad de promociones y suelos durante el ejercicio 2006 se habría reducido en 89.703 miles de euros tal como se detalla en el cuadro siguiente. Como consecuencia de esta revalorización se producirá en el futuro un reducción en los resultados de la actividad de promociones y suelos para todos aquellos proyectos que provengan de Inmobiliaria Colonial, S.A.(sociedad absorbida).

**Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) - Ingresos por ventas de promociones y suelos a 31 de diciembre de 2006**

Detalle de ingresos, márgenes brutos contables e impacto de la plusvalía asignada a dichos activos con fecha 31-12-2005

<b>Detalle de Ingresos de promociones y suelo (miles p)</b>	<b>Precio Venta</b>	<b>Margen Bruto Contable</b>	<b>Plusvalía asignada 31-12-05 Ajuste de margen</b>
<b>VENTAS PROMOCIONES</b>			
Girona Químics F2	33.487	6.039	5.438
Badalona Industria F1	36.149	19.972	18.720
Badalona Industria F2	36.834	15.982	15.289
Barcelona Uriach F1	5.370	881	1.259
Vallecas 2 P.2.18	24.655	11.709	12.033
Lleida Pardiñes F1	16.164	4.160	4.384
Vallecas 2 P.4.10.	32.134	16.918	16.805
Resto	7.974	4.419	4.452
<b>TOTAL PROMOCIONES</b>	<b>192.767</b>	<b>80.080</b>	<b>78.379</b>
<b>VENTAS SUELO</b>			
Can Matas	4.628	3.773	4.244
Vullpalleres	8.074	5.500	7.079
<b>TOTAL SUELO</b>	<b>12.702</b>	<b>9.273</b>	<b>11.323</b>
<b>TOTAL</b>	<b>205.469</b>	<b>89.353</b>	<b>89.703</b>

**V. INFORMACIÓN DE LOS VALORES DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004).**

**1. PERSONAS RESPONSABLES.**

**1.1 Identificación de las personas responsables.**

Mariano Miguel Velasco, en nombre y representación de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la **“Sociedad”** o **“Colonial”**), en su calidad de Consejero Delegado, asume la responsabilidad del contenido de la presente nota sobre acciones (la **“Nota sobre Acciones”**).

Mariano Miguel Velasco fue designado Consejero Delegado en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el 22 de febrero de 2007.

**1.2 Declaración de las personas responsables.**

Mariano Miguel Velasco, como responsable de la presente Nota sobre Acciones, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, la información contenida en la misma es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

**2. FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN.**

Véase Sección II del presente Folleto.

**3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.**

**3.1 Declaración sobre el capital circulante.**

Colonial considera que el capital circulante del que dispone en la actualidad, unido al que espera generar en los próximos 12 meses, es suficiente para atender las obligaciones de la Sociedad durante dicho periodo de tiempo. En el apartado 10.2 del Documento de Registro se incluye una tabla descriptiva del fondo de maniobra del periodo 2004-2007 (hasta mayo).

**3.2 Capitalización y endeudamiento.**

A continuación se incluye una tabla que recoge la capitalización y el endeudamiento de la Sociedad a 31 de mayo de 2007:

<u>CAPITALIZACIÓN (Datos no auditados)</u>	<u>31/Mayo/2007</u>
<i>(Según NIF)</i>	<u>(miles euros)</u>
Capital .....	162.611
Prima de emisión.....	2.581.200
Reserva legal.....	3.246
Otras reservas.....	99.929
Resultado del ejercicio.....	205.621
<b>Fondos Propios .....</b>	<b>3.052.607</b>
<u>ENDEUDAMIENTO (Datos no auditados)</u>	
Endeudamiento garantizado <sup>1</sup> .....	706.138
Endeudamiento no garantizado <sup>2</sup> .....	6.433.147
<b>Endeudamiento Total .....</b>	<b>7.139.285</b>
<u>CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</u>	
<b>Endeudamiento total+Fondos Propios .....</b>	<b>10.191.892</b>
<b>Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto .....</b>	<b>233.87%</b>

(1): Incluye todos los préstamos con garantía hipotecaria.

(2): Incluye todos los préstamos sin garantía hipotecaria.

En el caso de una aceptación del 100% de la OPA sobre Riofisa y teniendo en cuenta la parte de ampliación de capital comprometida por los accionistas significativos de Colonial, el endeudamiento financiero total se situará en 8.839.824 miles de euros, con unos Fondos Propios de 3.587.692 miles de euros, lo que supone un ratio de Total Deuda Bancaria/Patrimonio Neto de 246,39%. En la Sección IV del presente Folleto se incluye un balance de situación pro-forma una vez realizada la adquisición de Riofisa.

### **3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la Ampliación de Capital.**

La Sociedad desconoce la existencia de cualquier vinculación o interés económico entre Colonial y las entidades que se relacionan en el epígrafe 10.1 de la presente Nota sobre Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento en relación con la Ampliación de Capital.

### **3.4 Motivos de la Ampliación de Capital y destino de los ingresos.**

El objeto de la Ampliación de Capital es proceder al repago de la deuda viva del préstamo puente concedido a Colonial en abril de este año por un sindicato de entidades financieras para satisfacer parcialmente el pago de la contraprestación de la OPA formulada sobre el 100% del capital de Riofisa, S.A. (**õRiofisaõ**), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**õCNMVõ**) el día 27 de junio de 2007. Dicho préstamo puente (por importe máximo de 700 millones de euros) será objeto de disposición en la fecha de liquidación de la OPA por el importe necesario para satisfacer la contraprestación de la misma, teniendo en cuenta que en primer lugar se dispondrá de la línea de crédito por importe de 1.300 millones de euros, concedida por dichos bancos a esos efectos.

En el caso de que el nivel de aceptación de la citada OPA sea del 100%, el importe total que tendría que satisfacer la Sociedad ascenderá a 1.999.802 miles de euros. Igualmente se han estimado unos gastos relacionados con la OPA por importe de 15.998 miles de euros, por lo que el importe total de recursos ajenos utilizados será de 2.015.800 miles de euros.

Sin perjuicio de la posibilidad de suscripción incompleta, la ampliación de capital se realizará mediante aportaciones dinerarias por importe nominal total de 27.466.214,88 euros (la **Ampliación de Capital**), mediante la emisión de 228.885.124 acciones nuevas (las **Acciones Nuevas**) de 0,12 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación, representadas mediante anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 2,98 euros por Acción Nueva y con reconocimiento del derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de la Sociedad en la proporción de 1 Acción Nueva por cada 6 acciones de las que sean titulares.

El tipo de emisión de la Ampliación de Capital será, por tanto, de 3,10 euros por Acción Nueva. Las Acciones Nuevas representan un 16,26% del capital de la Sociedad antes de ejecutarse la Ampliación de Capital y un 13,99% una vez ejecutada ésta, en el supuesto de suscripción completa.

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES.**

##### **4.1 Tipo, clase e identificación de los valores.**

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias de Colonial, de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las existentes, y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las que se encuentran actualmente en circulación.

##### **4.2 Legislación según la cual se han creado las Acciones.**

El régimen legal aplicable a las Acciones Nuevas es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (la **LSA**) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la **LMV**), y sus respectivas normas de desarrollo.

##### **4.3 Forma de representación de los Acciones Nuevas.**

Las Acciones Nuevas se representarán mediante anotaciones en cuenta que se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (**IBERCLEAR**), con domicilio postal en Plaza de La Lealtad 1, 28014 Madrid y de sus entidades participantes autorizadas (las **Entidades Participantes**).

##### **4.4 Divisa de la emisión de los valores.**

Las Acciones Nuevas se denominan en euros.

##### **4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos.**

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias y gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de Colonial desde la fecha de inscripción de las Acciones Nuevas en el registro de IBERCLEAR. En particular, cabe citar los siguientes derechos, en los términos previstos en los estatutos sociales.

### Derechos de dividendos

**a) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos.**

Las Acciones Nuevas atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones ordinarias de Colonial actualmente en circulación desde la fecha de inscripción de las Acciones Nuevas en el registro de IBERCLEAR. Al tratarse de acciones ordinarias, las Acciones Nuevas no otorgan el derecho a percibir un dividendo mínimo.

Las Acciones Nuevas darán derecho a participar de los dividendos a cuenta o definitivos de la Sociedad, incluso si se trata de dividendos con cargo a ejercicios anteriores, cuya distribución se acuerde, a partir de su inscripción en IBERCLEAR y, en todo caso, los derechos económicos de las Acciones Nuevas se devengarán desde el 1 de enero de 2007. Colonial no tiene previsto en la actualidad distribuir dividendo alguno con cargo a los resultados del ejercicio 2007. En particular, las Acciones Nuevas gozarán del derecho a recibir acciones liberadas en la proporción de 1 por cada 15 correspondientes a la ampliación de capital aprobada por la Junta General de accionistas celebrada el 5 de junio de 2007.

**b) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad.**

Los rendimientos a que den lugar las Acciones Nuevas se harán efectivos a través de IBERCLEAR siendo el plazo de prescripción del derecho de cobro de 5 años conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de los derechos económicos prescritos será Colonial.

**c) Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes.**

No existe ninguna restricción para el cobro de dividendos por parte de los tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

**d) Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos.**

Las Acciones Nuevas no incorporan derecho a ningún dividendo fijo. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de Colonial acuerde un reparto de ganancias sociales.

### Derechos de voto

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales. Cada Acción Nueva dará derecho a un voto.

Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que, por sí mismos o por agrupación, posean, como mínimo, cincuenta acciones, que deberán estar inscritas en el registro de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y así lo acrediten mediante la exhibición, en el domicilio social o en las entidades que se indiquen en la convocatoria, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia emitidos por la Sociedad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

#### Derechos preferentes de suscripción en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Las Acciones Nuevas conferirán a sus titulares el derecho de suscripción preferente (salvo exclusión del mismo de conformidad con lo establecido en el artículo 159 de la LSA) en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita de los aumentos de capital con cargo a reservas, en ambos casos, de acuerdo con lo previsto en la LSA y normas concordantes.

#### Derecho de participación en los beneficios

Las Acciones Nuevas conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de ganancias sociales en las mismas condiciones que las restantes acciones de la Sociedad que están en circulación.

#### Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Los titulares de las Acciones Nuevas tendrán derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad, en proporción al valor nominal de las mismas.

#### Derecho de información

Todas las Acciones Nuevas confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2 (d) de la LSA y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan asimismo de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la LSA de forma pormenorizada al tratar de modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

#### Cláusulas de amortización

No procede.

#### Cláusulas de conversión

No procede.

#### **4.6 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se han emitido los valores.**

La Junta General de accionistas celebrada el día 5 de junio de 2007, al amparo de lo previsto en el artículo 153.1.b) de la LSA, autorizó al Consejo de Administración, con facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva y en cualquier miembro del Consejo de Administración, incluidos el Secretario y el Vicesecretario, para que dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la cifra total nominal de 81.305.900,94 euros, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

En ejercicio de la delegación conferida por la Junta General, el Consejo de Administración acordó, en su sesión celebrada el 5 de julio de 2007, realizar un aumento de capital con reconocimiento de derechos de suscripción preferente y facultar a la Comisión Ejecutiva para fijar la prima de emisión

por acción que sería determinada por dicha Comisión aplicando una tasa de descuento respecto al precio de cierre de cotización de la acción de la Sociedad correspondiente al día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de adopción del acuerdo por la Comisión Ejecutiva.

La Comisión Ejecutiva de la Sociedad ha acordado con fecha 13 de julio de 2007 la fijación de la prima de emisión en 2,98 euros por acción y, por consiguiente, la emisión de 228.885.124 acciones nuevas, de 0,12 euros de valor nominal cada una, aumentando así el capital en 27.466.214,88 euros.

#### **4.7 Fecha prevista de emisión de los valores.**

La fecha prevista para el inicio del Periodo de Suscripción Preferente es el 19 de julio de 2007.

Una vez finalizado el Periodo de Suscripción Preferente y los periodos adicionales que, en su caso, se abran, suscrita y desembolsada la Ampliación de Capital, se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública, en torno al día 17 de agosto de 2007, como fecha máxima, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona, prevista para el día 20 de agosto de 2007, como fecha máxima. Los plazos anteriores se podrán reducir en función de si hay Periodo de Adjudicación Adicional o Periodo de Asignación Discrecional.

#### **4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.**

No existe restricción alguna a la libre transmisibilidad de las Acciones, por lo que serán libremente transmisibles de conformidad con lo dispuesto en la LSA, la LMV, y demás normativa de desarrollo.

#### **4.9 Existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.**

No se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre acciones de Colonial. Asimismo, no existe normativa aplicable de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.

#### **4.10 Ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual.**

No ha sido formulada ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Colonial durante el ejercicio 2007 ni durante el ejercicio 2006.

#### **4.11 Consideraciones fiscales.**

A continuación, se facilita una descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas de la Ampliación de Capital.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de inscripción del presente folleto en los registros oficiales de la CNMV, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores de esta Ampliación de Capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Es normativa aplicable la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la **õLISõ**), el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (la **õLIRNRõ**), la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (la **õLIPõ**) y la Ley 29/1987, de 18 diciembre, Impuesto Sobre Sucesiones y Donaciones (la **õLISDõ**).

*1. TRIBUTACIÓN EN EL RECONOCIMIENTO, EJERCICIO O TRANSMISIÓN DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE DE LA OFERTA.*

*1.1 TRIBUTACIÓN INDIRECTA*

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

*1.2 TRIBUTACIÓN DIRECTA*

*1.2.1 Personas físicas residentes en territorio español*

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el **õIRPFõ**).

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Cuando el accionista persona física no suscriba totalmente la Ampliación de Capital y venda todos o parte de los derechos de suscripción, el importe percibido en la enajenación reducirá el coste de adquisición de su cartera de acciones. Dicho efecto sobre la valoración de la cartera tendrá implicaciones fiscales cuando se produzca una futura transmisión de los títulos de los que proceden los derechos de suscripción.

No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferente llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión.

Cuando no se transmita la totalidad de los derechos, se entenderá que los derechos objeto de transmisión corresponden a los valores adquiridos en primer lugar (criterio FIFO).

### 1.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no genera renta sujeta al Impuesto sobre Sociedades (el **ISD**).

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

La LIS no contiene ningún precepto relativo a la transmisión de derechos de suscripción preferente.

A estos efectos, las normas contables de valoración establecen que el importe del coste de los derechos transmitidos disminuirá el precio de adquisición de las acciones de las que proceden.

### 1.2.3 Inversores no residentes en territorio español

- Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el **IRNR**).

- Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

En principio, el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, la diferencia generará una renta sujeta a gravamen en España.

## 2. TRIBUTACIÓN DERIVADA DE LA TITULARIDAD Y TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES OBJETO DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL.

### 2.1 *TRIBUTACIÓN INDIRECTA.*

La adquisición de las Acciones Nuevas y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de junio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

## 2.2 *TRIBUTACIÓN DIRECTA.*

El presente apartado se analiza el régimen fiscal aplicable a los accionistas de la Sociedad que tengan la consideración de residentes en España, así como a aquellos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el IRNR y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF.

### 2.2.1 Personas físicas residentes en territorio español

#### (i) *Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*

- Tributación de dividendos y otros rendimientos.

Los rendimientos percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas o cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista, constituirán rendimientos íntegros del capital mobiliario, a integrar en la base imponible de su IRPF.

Los dividendos y otros rendimientos percibidos por su condición de accionistas están sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta en el porcentaje del 18%.

- Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Nuevas Acciones, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento del capital mobiliario.

- Tributación de ganancias patrimoniales.

Las rentas, positivas o negativas, que una persona física residente en España obtiene en la transmisión de acciones cotizadas, representativas de la participación en fondos propios de una entidad, se califican fiscalmente, a efectos del IRPF, como ganancias o pérdidas patrimoniales, sujetándose a tributación de acuerdo con las normas generales establecidas para este tipo de rentas.

La renta obtenida por la transmisión de las acciones se integrará en la base imponible del IRPF, tributando la ganancia al tipo fijo del 18%.

#### (ii) *Impuesto sobre el Patrimonio.*

Aquellas personas físicas residentes fiscales en España que adquieran Acciones Nuevas y que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio (el **ⓂIPⓂ**), deberán declarar las Acciones Nuevas que posean a 31 de diciembre de cada año.

#### (iii) *Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.*

Las transmisiones de acciones a título lucrativo en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el **ⓂISDⓂ**) en los términos previstos en

la LISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

### 2.2.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Las entidades, sujetos pasivos del IS, determinan su base imponible por este impuesto, con carácter general, a partir de su resultado contable.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que los accionistas deberán tener en cuenta las particularidades que puedan resultarle de aplicación como sujeto pasivo de este impuesto.

- **Tributación de dividendos.**

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de la Sociedad deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios recibidos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la LIS.

Además tendrán derecho a deducir, salvo excepciones, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100% de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en la Sociedad sea igual o superior al 5%, siempre que dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por la Sociedad a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 18%, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta se tendrá en cuenta en la liquidación del IS del receptor, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto de oficio por la Administración Tributaria.

- **Distribución de Prima de Emisión**

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Acciones Nuevas, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

- Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones.

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la enajenación. Así, las rentas contabilizadas, positivas o negativas, que se perciban por la transmisión de las acciones cotizadas se imputarán, con carácter general, en el período impositivo en el que se produzca la transmisión. Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5% del capital social de Colonial, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo general del 32,5% para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2007 y el 30% para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2008 al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por la Sociedad que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la LIS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de Colonial no estarán sujetas a retención.

- Correcciones de valor

Al cierre del ejercicio deben realizarse las correcciones valorativas necesarias para mostrar en los estados financieros el valor de mercado de las acciones, en el caso de que éste sea inferior al de adquisición.

### 2.2.3 Inversores no residentes en territorio español

#### (i) *Impuesto sobre la Renta de no Residentes*

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a quienes

- (a) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de la Sociedad, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS, o
- (b) tengan o hayan tenido una participación, directa o indirecta, de al menos el 25% del capital de Colonial.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los Convenios para evitar la doble imposición que sus Estados de residencia hayan firmado con España y que puedan serles de aplicación.

Se aconseja a los inversores no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, les sea de aplicación el IP.

- **Tributación de dividendos**

Los dividendos distribuidos por la Sociedad a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 18% sobre el importe íntegro distribuido.

- **Distribución de prima de emisión**

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

- **Tributación de ganancias patrimoniales**

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes derivadas de la transmisión de las acciones objeto de la Oferta se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR al tipo general del 32,5% para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2007 y el 30% para los periodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2008. No obstante, estarán exentas del IRNR las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de la Sociedad en determinados casos.

*(ii) Impuesto sobre el Patrimonio*

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, las personas físicas no residentes en territorio español estarán sujetas al IP por los bienes y derechos de los que sean titulares cuando los mismos estuvieran situados o pudieran ejercitarse en territorio español.

*(iii) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

Las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

Colonial en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LAS AMPLIACIONES DE CAPITAL.**

### **5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.**

#### **5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Ampliación de Capital.**

La Ampliación de Capital no está sometida a condición de ningún tipo.

### **5.1.2 Importe total de la Ampliación de Capital.**

Sin perjuicio de la posibilidad de suscripción incompleta, el importe nominal de la Ampliación de Capital es de 27.466.214,88 euros, mediante la emisión de 228.885.124 Acciones Nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una. Las Acciones Nuevas representan un 16,26% del capital social antes de la Ampliación de Capital y un 13,99% del capital social una vez ejecutada ésta en el supuesto de suscripción completa.

El importe efectivo de la Ampliación de Capital es de 709.543.884,40 euros.

#### *Suscripción incompleta de la Ampliación de Capital*

El acuerdo adoptado por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el día 5 de julio de 2007 prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Ampliación de Capital.

En el supuesto de que la Ampliación de Capital no fuera suscrita íntegramente, el capital se aumentará en la cuantía de las suscripciones efectuadas, de conformidad con lo previsto en el artículo 161 de la LSA.

### **5.1.3 Plazo de suscripción, incluida cualquier posible modificación, de la Ampliación de Capital y descripción del proceso de solicitud.**

Las Acciones Nuevas se ofrecen con carácter preferente a los actuales accionistas de la Sociedad que lo sean al final del día de la víspera del inicio del Periodo de Suscripción Preferente, que podrán ejercer su derecho de preferente y proporcional suscripción con respecto a la totalidad de las acciones emitidas, así como los adquirentes del derecho de suscripción.

Sin perjuicio de la autocartera existente en la fecha del presente Folleto, a cada acción de la Sociedad actualmente en circulación le corresponderá un derecho de suscripción preferente sobre las Acciones Nuevas. Por cada 6 derechos de suscripción preferente de los que se sea titular se podrá suscribir 1 Acción Nueva.

#### *1. Primera vuelta: Periodo de Suscripción Preferente.*

El periodo de suscripción preferente (el **õPeriodo de Suscripción Preferenteö**) para los accionistas y adquirentes de derechos de suscripción, se iniciará el día siguiente al de la publicación de la Ampliación de Capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (**õBORMEö**), es decir, según las previsiones, el 19 de julio de 2007 y finalizará transcurridos 15 días naturales, es decir, el 2 de agosto de 2007. Los derechos de suscripción serán negociables en el SIBE (Mercado Continuo).

Una vez publicado en el BORME el anuncio relativo a la Ampliación de Capital, la Entidad Agente remitirá a través de IBERCLEAR, un aviso a todas la Entidades Participantes informando de los plazos para la emisión de las Acciones Nuevas, así como de la posible existencia de una segunda vuelta (Periodo de Adjudicación Adicional) y de una tercera vuelta (Periodo de Asignación Discrecional).

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente, sus titulares deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro contable tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercitar dichos derechos y comunicando sus números de cuenta corriente y de valores.

La orden de suscripción realizada durante el Periodo de Suscripción Preferente deberá incluir el número de acciones nuevas adicionales (las **õAcciones Nuevas Adicionalesö**) que se quiera suscribir en caso de que la Sociedad acuerde la apertura del Periodo de Adjudicación Adicional.

A continuación se recogen las instrucciones básicas que la Entidad Agente dará a las Entidades Participantes en IBERCLEAR a los efectos de controlar el proceso de suscripción durante el Periodo de Suscripción Preferente.

Las Entidades Participantes deberán proceder a comunicar el volumen total de suscripciones efectuadas ante ellas indicando el número total de Acciones Nuevas suscritas durante el Período de Suscripción Preferente y, de forma separada, el número total de Acciones Nuevas Adicionales para el caso de que exista un posterior Periodo de Adjudicación Adicional, así como la relación completa de suscriptores, a la Entidad Agente no más tarde de las 10:00 horas (hora de Madrid) del día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, que está previsto tenga lugar el día 2 de agosto de 2007, siguiendo las instrucciones operativas que, a tal efecto, se hubieran establecido por la Entidad Agente.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en esta Nota sobre Acciones o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de Colonial y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

El resultado de la suscripción durante el Periodo de Suscripción Preferente, así como el número de Acciones Nuevas Adicionales para el caso de que exista el Periodo de Adjudicación Adicional, será comunicado por la Entidad Agente a la Sociedad dentro del día hábil siguiente al día de cierre de dicho Periodo, en base a la información recibida de las Entidades Participantes.

En el supuesto de que, una vez terminado el Periodo de Suscripción Preferente, quedaran Acciones Nuevas sin suscribir (las **õAcciones Nuevas Remanentesö**), la Sociedad podrá:

- (i) declarar la suscripción incompleta de la Ampliación de Capital;
- (ii) en el caso de que hubiera quedado sin suscribir la Ampliación de Capital en un importe superior al 5% del total importe efectivo de dicho aumento (es decir, en una cantidad superior a 35.477.194,22 euros), acordar la apertura de un periodo de adjudicación adicional (el **õPeriodo de Adjudicación Adicionalö**) dirigido a aquellos accionistas o inversores que hubieran solicitado, durante el Periodo de Suscripción Preferente, la suscripción de Acciones Nuevas adicionales; o
- (iii) en el caso de que hubiera quedado sin suscribir la Ampliación de Capital en un importe igual o inferior al 5% del total importe efectivo de dicho aumento (es decir, en una cantidad igual o inferior a 35.477.194,22 de euros), acordar la apertura de un periodo de asignación discrecional (el **õPeriodo de Asignación Discrecionalö**) dirigido a cualquier persona física o jurídica, sea o no accionista (incluyendo accionistas con participación significativa en la Sociedad).

El acuerdo se adoptará por la Comisión Ejecutiva de la Sociedad o, indistintamente, por el Secretario o el Vicesecretario del Consejo de Administración.

La comunicación del acuerdo adoptado se realizará mediante la presentación a la CNMV del oportuno hecho relevante como máximo dentro de los cinco días hábiles siguientes a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

## *2. Segunda vuelta: Periodo de Adjudicación Adicional*

En el caso de que la Sociedad lo establezca, el Periodo de Adjudicación Adicional transcurrirá entre las 9 y las 18 horas del día hábil siguiente a la fecha de publicación por la CNMV del hecho relevante al que hace referencia el apartado 1 anterior.

La posibilidad de adjudicación de Acciones Nuevas Remanentes en este Periodo de Adjudicación Adicional queda sujeta a:

- (i) la indicación, en la orden de suscripción remitida a las Entidades Participantes durante el Periodo de Suscripción Preferente, de la intención de suscribir Acciones Nuevas Remanentes en el Periodo de Adjudicación Adicional; y
- (ii) al ejercicio por el accionista o inversor solicitante de la totalidad de los derechos de suscripción preferente de los que fuera titular al inicio del Periodo de Suscripción Preferente, en el supuesto de un accionista, o a la fecha de primera adquisición de derechos, en el supuesto de un inversor.

En el caso de que el número de Acciones Nuevas Adicionales solicitadas fuera igual o inferior al número de Acciones Nuevas Remanentes, éstas se asignarán a los peticionarios hasta cubrir íntegramente sus peticiones. Las restantes se asignarían, en su caso, discrecionalmente tal y como se establece en el apartado 3 siguiente (*Asignación Discrecional*).

En caso de que el número de Acciones Nuevas Adicionales solicitadas fuera superior al número de Acciones Nuevas Remanentes, la Entidad Agente aplicará las siguientes reglas en la adjudicación:

- (a) Las Acciones Nuevas remanentes se adjudicarán una a una entre los distintos peticionarios en función del importe suscrito por ellos durante el Periodo de Suscripción Preferente, ordenado de mayor a menor, con el límite máximo de la petición formulada.
- (b) Si existiesen dos o más peticiones que correspondan a accionistas o inversores que hayan suscrito idéntico importe durante el Periodo de Suscripción Preferente, primará el orden alfabético, tomando la primera posición del campo *Nombre y Apellidos o Razón Social*, sea cual sea el contenido, a partir de la letra *S*, según sorteo celebrado ante Notario.

El resultado de la adjudicación durante el Periodo de Adjudicación Adicional será comunicado por la Entidad Agente a la Sociedad y a las Entidades Participantes el mismo día hábil en que tenga lugar la Adjudicación Adicional.

En el supuesto de que, una vez terminado el Periodo de Adjudicación Adicional, quedaran Acciones Nuevas Remanentes, la Sociedad podrá dentro de los dos días hábiles siguientes:

- (i) declarar la suscripción incompleta de la Ampliación de Capital; o
- (ii) acordar la apertura de un Periodo de Asignación Discrecional dirigido a cualquier persona física o jurídica, sea o no accionista (incluyendo accionistas con participación significativa en la Sociedad).

El acuerdo se adoptará por la Comisión Ejecutiva de la Sociedad o, indistintamente, por el Secretario o el Vicesecretario del Consejo de Administración.

La comunicación del acuerdo adoptado se realizará mediante la presentación a la CNMV del oportuno hecho relevante.

### *3. Asignación Discrecional.*

En el caso de que la Sociedad lo establezca tanto en el supuesto establecido en el apartado 1 anterior como en el supuesto señalado en el apartado 2 anterior, el Periodo de Asignación Discrecional tendrá lugar durante el día hábil siguiente a la fecha de publicación por la CNMV de los hechos relevantes a los que hacen referencia los apartados 1 y 2 anteriores, según sea el caso.

Durante el Periodo de Asignación Discrecional cualquier persona física o jurídica, sea o no accionista (incluyendo accionistas con participación significativa en la Sociedad), podrá presentar propuestas de suscripción sobre las Acciones Nuevas Remanentes ante la Sociedad. El Comité de Auditoría y Control de la Sociedad podrá, en virtud de la delegación conferida a estos efectos por el Consejo de Administración, durante el Periodo de Asignación Discrecional, rechazar o aceptar, total o parcialmente, a su discreción, las propuestas de suscripción presentadas por accionistas o cualquier tercero.

### *4. Desembolso de las Acciones Nuevas.*

En el Periodo de Suscripción Preferente (primera vuelta), el desembolso de las Acciones Nuevas suscritas se debe efectuar en el momento del ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

Respecto al Periodo de Adjudicación Adicional (segunda vuelta), si lo hubiera, las Entidades Participantes podrán requerir una provisión de fondos en el momento en que se materialice la solicitud de Acciones Nuevas Adicionales. En el supuesto de que se incurriese en sobresuscripción, el importe correspondiente a las Acciones Nuevas Adicionales solicitadas pero no adjudicadas sería devuelto por las Entidades Participantes dentro del día hábil siguiente a la fecha de comunicación por la Entidad Agente de la adjudicación de las Acciones Nuevas Adicionales. El desembolso de las Acciones Nuevas Remanentes adjudicadas deberá producirse en la fecha en que la Entidad Agente confirme la adjudicación de Acciones Nuevas Adicionales a la Entidad Participante y, si no fuera posible, no más tarde del día hábil siguiente.

En el Periodo de Adjudicación Discrecional, si lo hubiera, una vez determinada la adjudicación de las Acciones Nuevas Remanentes por la Sociedad el desembolso de las Acciones Nuevas tendrá lugar el mismo día de confirmación de la adjudicación por la Entidad Agente y por el importe efectivamente adjudicado.

Efectuados el otorgamiento de escritura pública, su inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona, y la entrega de la escritura a la CNMV, a la Bolsa de Madrid y a Iberclear, ésta última entidad procederá a inscribir las Acciones Nuevas en su registro central.

Las Entidades Participantes practicarán las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los titulares de las Acciones Nuevas. Los nuevos accionistas podrán solicitar a las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a las Acciones Nuevas.

### 5. Calendario orientativo de la Ampliación de Capital.

A continuación se presenta un calendario orientativo y estimativo de la Ampliación de Capital sobre la base de que se acuerde la apertura de dos vueltas adicionales (en caso contrario, se acortarían los plazos).

<u>ACTUACION</u>	<u>FECHA</u>
Registro del Folleto relativo a la Ampliación de Capital.....	17/07/07
Publicación del anuncio de la Ampliación de Capital en el BORME.....	18/07/07
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta).....	19/07/07
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta).....	02/08/07
<b>Si hay Acciones Nuevas sobrantes:</b> Hecho relevante a la CNMV .....	Máx. 09/08/07
<b>Si se acuerda la apertura del Periodo de Adjudicación Adicional o, en su caso, del Periodo de Asignación Discrecional:</b> Inicio del Periodo de Adjudicación Adicional (2ª Vuelta) / Inicio del Periodo de Asignación Discrecional .....	Máx. 10/08/07
Finalización del Periodo de Adjudicación Adicional (2ª Vuelta) / Finalización del Periodo de Asignación Discrecional .....	Máx. 10/08/07
<b>Si hay Acciones Nuevas sobrantes y se ha optado previamente por el Periodo de Adjudicación Adicional:</b> Hecho relevante a la CNMV.....	Máx. 14/08/07
<b>Si se acuerda la apertura del Periodo de Asignación Discrecional:</b> Inicio del Periodo de Asignación Discrecional (3ª Vuelta).....	Máx. 16/08/07
Finalización del Periodo de Asignación Discrecional (3ª Vuelta) .....	Máx. 16/08/07
Hecho relevante a CNMV: Resultado final suscripción .....	Máx. 17/08/07
Otorgamiento de la escritura de Ampliación de Capital.....	Máx. 17/08/07
Inscripción de la escritura de Ampliación de Capital en el Registro Mercantil.....	Máx. 20/08/07
Asignación por IBERCLEAR de las referencias de registro de las Acciones Nuevas .....	Máx. 21/08/07
Admisión a negociación de las Acciones Nuevas .....	Máx. 24/08/07

#### **5.1.4 Circunstancias en que pueden revocarse o suspenderse la Ampliación de Capital y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.**

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación de la Ampliación de Capital objeto del presente Folleto, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

**5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.**

No existe la posibilidad de reducir las suscripciones en el Periodo de Suscripción Preferente ya que las órdenes de suscripción tienen carácter firme e irrevocable y sólo los titulares de derechos de suscripción preferente pueden ejercitar el derecho para adquirir Acciones Nuevas.

En el supuesto de que se produzca sobre-suscripción en el Periodo de Adjudicación Adicional, el importe correspondiente a las Acciones Nuevas Adicionales solicitadas pero no adjudicadas sería devuelto por las Entidades Participantes dentro del día hábil siguiente a la fecha de comunicación por la Entidad Agente de la adjudicación de las Acciones Nuevas Adicionales.

En el Periodo de Asignación Discrecional no cabe la posibilidad de reducir solicitudes de Acciones Nuevas sobrantes porque la Sociedad sólo exigirá el desembolso de las Acciones Nuevas una vez asignadas las mismas.

**5.1.6 Cantidad mínima y/o máxima de solicitud de suscripciones.**

La cantidad de Acciones Nuevas que podrán suscribir los accionistas de la Sociedad en ejercicio del derecho de suscripción preferente será de 1 Acción Nueva por cada 6 derechos de suscripción de acciones de la Sociedad de las que sean titulares. No hay cantidad máxima de solicitud de Acciones Nuevas.

**5.1.7 Plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes de suscripción.**

Las solicitudes de suscripción de acciones realizadas durante el Periodo de Suscripción Preferente (tanto las que se realicen en ejercicio de los derechos de suscripción preferente como las solicitudes de Acciones Nuevas Adicionales) tendrán la consideración de órdenes de suscripción en firme y serán por tanto irrevocables, sin perjuicio de que las mencionadas solicitudes de Acciones Nuevas Adicionales puedan no ser atendidas en su totalidad en aplicación de las reglas de asignación de Acciones Nuevas Remanentes descritas en el apartado 5.1.3.2 anterior.

**5.1.8 Desembolso y entrega de los valores.**

**Desembolso de las acciones**

*Desembolso de las acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente*

El desembolso íntegro del valor nominal y de la prima de emisión de cada una de las Acciones Nuevas suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente por los accionistas y/o los inversores que ejerciten los correspondientes derechos de suscripción preferente durante el Periodo de Suscripción Preferente, se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción.

La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes dentro del día hábil siguiente a la fecha de finalización del Periodo de Suscripción Preferente, en la cuenta que Colonial le señale al efecto.

*Desembolso de las acciones suscritas en el Periodo de Adjudicación Adicional, en caso de que exista*

En relación con las órdenes de suscripción de Acciones Nuevas Adicionales que se adjudiquen, en su caso, a los accionistas y/o inversores en el Período de Adjudicación Adicional, las Entidades Participantes podrán solicitar una provisión de fondos no remunerada a los accionistas y/o inversores por el importe solicitado para el desembolso posterior de estas Acciones Nuevas, una vez hayan sido éstas adjudicadas. En todo caso, si el número de Acciones Nuevas Remanentes finalmente adjudicadas a cada peticionario, fuera inferior al número de Acciones Nuevas Adicionales solicitadas por éste, la Entidad Participante estará obligada a devolver al peticionario, libre de cualquier gasto o comisión, el importe correspondiente de la provisión de fondos, en caso de haberse solicitado, o del exceso de lo no adjudicado, dentro del día hábil siguiente a la fecha de comunicación por parte de la Entidad Agente de la adjudicación. Si por causas imputables a la Entidad Participante se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dicha Entidad Participante deberá abonar intereses de demora al tipo de interés legal vigente (actualmente el 5%) que se devengarán desde la fecha en que hubiera debido efectuarse hasta el día de su devolución efectiva.

Al final del día en el que tenga lugar la Adjudicación Adicional, la Entidad Agente comunicará a la Sociedad y a las Entidades Participantes las Acciones Nuevas Remanentes que hayan sido definitivamente adjudicadas. En el supuesto de que se hubiere realizado provisión de fondos, la Entidad Participante aplicará la provisión. En caso de que no se haya realizado la provisión de fondos, la Entidad Participante, al tiempo de recibir la comunicación de adjudicación por parte de la Entidad Agente, deberá comunicar al accionista o inversor el importe de la suscripción y éste deberá desembolsar dicho importe el mismo día o, si no fuera posible, el día hábil siguiente.

Dentro del día hábil siguiente a contar desde la comunicación de la adjudicación, las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción, abonarán los importes recibidos por la suscripción de Acciones Nuevas Remanentes en este período a la Entidad Agente, con fecha valor del mismo día, de acuerdo con las instrucciones operativas de la Entidad Agente. La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes, con fecha valor de ese mismo día, en la cuenta que Colonial le señale al efecto.

Si alguna de las Entidades Participantes no efectúa, total o parcialmente, el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del citado plazo, la Entidad Agente podrá no asignar las Acciones Nuevas Remanentes a la Entidad Participante en cuestión sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Colonial y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Nuevas Adicionales presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

Por su parte, si alguna de las Entidades Participantes, habiendo desembolsado las cantidades correspondientes a las suscripciones dentro del citado plazo, no comunicara a la Entidad Agente la relación de los suscriptores en los términos previstos en la presente Nota sobre las Acciones, las Acciones Nuevas Remanentes correspondientes a dichas suscripciones serán asignadas a la Entidad Participante correspondiente, igualmente sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Colonial y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Nuevas Adicionales presentadas en plazo y forma ante dicha Entidad Participante.

*Desembolso de las acciones suscritas en el Periodo de Asignación Discrecional, en caso de que exista*

La suscripción y desembolso por parte de los inversores adjudicatarios de Acciones Nuevas Remanentes durante el Periodo de Asignación Discrecional se realizará el mismo día de confirmación de la adjudicación (que se realizará por la Entidad Agente el mismo día en el que tenga lugar el Periodo de Asignación Discrecional). En esta misma fecha, las Entidades Participantes abonarán los importes recibidos por la suscripción de Acciones Nuevas Remanentes en este período a la Entidad Agente, con fecha valor del mismo día, de acuerdo con las instrucciones operativas de la Entidad Agente. La Entidad Agente abonará el importe que haya recibido de las Entidades Participantes, con fecha valor de ese mismo día, en la cuenta que Colonial le señale al efecto.

### **Entrega de las acciones**

Una vez desembolsada la Ampliación de Capital, se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de ampliación de capital ante Notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona. Efectuada dicha inscripción, se hará entrega de la correspondiente escritura de la Ampliación de Capital a la CNMV, a IBERCLEAR y a la Bolsa de Madrid.

Las Acciones Nuevas se crearán mediante su inscripción en el registro de IBERCLEAR una vez sea inscrita la ejecución de la Ampliación de Capital en el Registro Mercantil.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de IBERCLEAR se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los titulares de las Acciones Nuevas.

Los titulares de las Acciones Nuevas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

Por último, está previsto que en una fecha que no se estima posterior al día 24 de agosto de 2007, las Acciones Nuevas se admitan a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

#### ***5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.***

Sin perjuicio de los hechos relevantes previstos en el apartado 5.1.3 anterior, una vez que se tenga conocimiento del resultado final de suscripción, el mismo será comunicado por la Sociedad a la CNMV mediante el correspondiente hecho relevante.

#### ***5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de derechos preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.***

Los derechos de suscripción preferente podrán ser ejercitados de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 5.1.3 anterior.

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 158.3 de la LSA. Por tanto, los

derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

Finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.

El valor teórico de cada derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente, de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(PC - PE) * NAN}{NAP + NAN}$$

Donde:

VTD: Valor teórico del derecho, teniendo en cuenta que no se ha acordado distribución de dividendos.

PC: Precio de cotización de cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente.

PE: Precio de emisión: 3,10 euros por Acción

NAP: Número de acciones previo a la Ampliación de Capital: 1.407.567.189 acciones.

NAN: Número de Acciones Nuevas: 228.885.124 acciones. Para determinar el número de acciones nuevas en la Ampliación de Capital y, por tanto, la relación de acciones nuevas por viejas, no se ha tenido en cuenta la autocartera de Colonial en aplicación de lo establecido en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Como ejemplo, dicha fórmula aplicada sobre el precio de cotización de cierre a 12 de julio de 2007 (4,10 euros por acción) resultaría en un valor teórico de cada derecho de suscripción de 0,14 euros por acción:

$$VTD = \frac{(4,10 - 3,10) * 228.885.124}{1.407.567.189 + 228.885.124} = 0,14\text{€}$$

## **5.2 Plan de colocación y adjudicación.**

### **5.2.1 Categorías de posibles inversores y mercados de cotización de los valores.**

La Ampliación de Capital podrá ser suscrita por los accionistas de Colonial y por cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción preferente.

Tendrán la consideración de accionistas de Colonial todas aquellas personas físicas o jurídicas que figuren inscritas como tales en los registros contables de IBERCLEAR y sus Entidades Participantes a

las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del Periodo de Suscripción Preferente, es decir, según las previsiones, el 18 de julio de 2007.

**5.2.2 Accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor que tienen intención de suscribir la Ampliación de Capital y personas que tienen intención de suscribir más del 5% de la Ampliación de Capital.**

Con fecha 30 de marzo de 2007 y, tras la reunión del Consejo de Administración de fecha 29 de marzo de 2007 en la que se acordó la posibilidad de realizar un aumento de capital con derechos de suscripción preferente por importe total efectivo de 700.000.000 euros, la Sociedad recibió de todos sus accionistas significativos con representación en el Consejo de Administración varias cartas en virtud de las cuales dichos accionistas se comprometieron de forma expresa e irrevocable a (i) ejercitar la totalidad de los derechos de suscripción preferente que les correspondiera en la Ampliación de Capital; y a (ii) desembolsar íntegramente el precio de emisión de las Acciones Nuevas. El citado compromiso de suscripción no se asumió por los Sres. Miguel Velasco, Ramírez Baltuille, Molina Calle y Montero Gómez ni por las Sras. Nozaleda Arenas y Sola Navas, todos ellos Consejeros de la Sociedad sin participación significativa.

Como consecuencia del compromiso asumido por dichos accionistas (que, según la información pública disponible, a la fecha del presente Folleto ostentan el 69,67% del capital social de Colonial), la Sociedad recibirá un desembolso mínimo por importe de 506.667.073,13 euros. Este importe mínimo se ha calculado excluyendo las acciones mantenidas en autocartera por la Sociedad a la fecha del presente Folleto, señaladas en el apartado 21.1.3 del Documento de Registro.

Dichos accionistas no asumieron compromiso alguno respecto a la suscripción de Acciones Nuevas Adicionales durante el Periodo de Adjudicación Adicional.

**5.2.3 Información previa sobre la adjudicación.**

**a) División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos.**

No procede.

**b) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo.**

No procede.

**c) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos.**

No procede.

**d) Trato preferente predeterminado a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines.**

No procede.

**e) Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza.**

No procede.

**f) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista.**

No procede.

**g) Condiciones para el cierre de la emisión así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la emisión.**

La Ampliación de Capital se cerrará desde la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, prevista para el 2 de agosto de 2007, sin perjuicio de que dicha fecha podrá ser mas tardía dependiendo de la existencia del Periodo de Adjudicación Adicional (segunda vuelta) y del Periodo de Asignación Discrecional.

**h) Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples.**

No procede.

**5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.**

Véase epígrafe 5.1.8 anterior.

**5.2.5 Sobre-adjudicación y õgreen shoeö**

**a) Mecanismos de sobre-adjudicación y/o de õgreen shoeö.**

No procede.

**b) Período de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de õgreen shoeö.**

No procede.

**c) Condiciones para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de õgreen shoeö.**

No procede.

**5.3 Precios.**

**5.3.1 Precio de los valores y el método para su determinación; gastos para el suscriptor.**

**Precio y método para su determinación**

El valor nominal de las Acciones Nuevas correspondientes a la Ampliación de Capital es 0,12 euros por Acción Nueva y la prima de emisión es de 2,98 euros por Acción Nueva. Por tanto, el precio de emisión por Acción Nueva es de 3,10 euros.

Tal y como se tenía previsto en el acuerdo de la Junta General de accionistas celebrada el día 5 de junio de 2007 y en el acuerdo del Consejo de Administración de fecha 5 de julio de 2007, el precio de emisión se determinaría tomando en consideración el precio de cierre de cotización de la acción de la Sociedad correspondiente al día hábil inmediatamente anterior a la fecha de adopción del acuerdo.

La Comisión Ejecutiva ha adoptado el acuerdo de determinar la prima de emisión y, por tanto, el importe de la Ampliación de Capital el día 13 de julio de 2007. Consiguientemente, el precio de emisión por acción (3,10 euros) se ha calculado tomando en consideración el precio de cierre de cotización de la acción del día 12 de julio de 2007 (4,10 euros). A dicho precio de cierre se le ha aplicado una tasa de descuento equivalente al 24,39%.

### **Gastos e impuestos cargados específicamente al suscriptor**

Las Acciones Nuevas se emitirán por un importe de 3,10 euros por Acción Nueva, del cual 0,12 euros corresponden al valor nominal y 2,98 euros a prima de emisión. La Ampliación de Capital se efectúa libre de gastos para los suscriptores, quienes sólo tendrán que suscribir el importe del valor nominal y prima de emisión de cada Acción Nueva.

Colonial no repercutirá gasto alguno a los suscriptores en relación con las Acciones Nuevas. No se devengarán gastos por la primera inscripción de las Acciones Nuevas en los registros contables de las Entidades Participantes. No obstante, las Entidades Participantes que lleven cuentas de los titulares de las acciones de Colonial podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles en concepto de adquisición, transmisión o ejercicio de derechos de suscripción preferente y de administración de valores, que libremente determinen.

#### **5.3.2 *Proceso de publicación del precio de los valores.***

El precio de emisión es de 3,10 euros por Acción Nueva.

#### **5.3.3 *Limitación o supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas; precio de emisión de los valores.***

En la Ampliación de Capital, se reconoce el derecho de suscripción preferente a todos los accionistas de Colonial en la proporción de 1 Acción Nueva por cada 6 acciones de las que sean titulares.

#### *Precio de emisión*

Véase epígrafe 5.3.2.

#### **5.3.4 *Disparidad entre el precio de emisión y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir. Comparación de la contribución pública en la emisión y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.***

No aplicable.

### **5.4 Colocación y aseguramiento.**

#### **5.4.1 *Nombre y dirección de las entidades colocadoras y de la entidad coordinadora global.***

No procede.

#### **5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias.**

Banco Popular Español, S.A. (la **Entidad Agente**) ha sido designada como entidad agente de la Ampliación de Capital. Su domicilio social es Madrid, calle Velázquez, nº 34.

#### **5.4.3 Nombre y dirección de las entidades aseguradoras.**

No procede.

#### **5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento.**

No procede.

### **6 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.**

#### **6.1 Solicitud de admisión a cotización.**

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión celebrada el 5 de julio de 2007, acordó solicitar la admisión a negociación de las Acciones Nuevas en las bolsas de valores de Madrid y Barcelona, así como su contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Está previsto que las Acciones Nuevas sean admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al 24 de agosto de 2007.

En el caso de que se produjesen retrasos en la admisión a negociación sobre la fecha prevista, Colonial se compromete a dar publicidad de forma inmediata a los motivos del retraso en los boletines de cotización de las bolsas de valores de Madrid y Barcelona y en al menos un periódico de difusión nacional, así como a comunicar dicha circunstancia a la CNMV.

Colonial conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en los mercados organizados antes referidos, comprometiéndose a su cumplimiento.

#### **6.2 Mercados regulados o mercados equivalentes en los que estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores de la emisión.**

Las acciones de Colonial cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

#### **6.3 Existencia de otros valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado.**

No procede.

#### **6.4 Entidades que actuarán como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda.**

No procede.

#### **6.5 Actividades de Estabilización.**

No procede.

**6.5.1** *Posibilidades y garantías de que puedan realizarse o detenerse las actividades de estabilización.*

No procede.

**6.5.2** *Principio y fin del período durante el cual puede realizarse las actividades de estabilización.*

No procede.

**6.5.3** *Entidad que dirige la estabilización.*

No procede.

**6.5.4** *Posibilidad de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo.*

No procede.

**7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES.**

**7.1** **Persona o entidad que se ofrece a vender los valores; relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos 3 años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas.**

Las Acciones Nuevas son ofrecidas por la propia Sociedad.

**7.2** **Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores.**

Sin perjuicio de la posibilidad de suscripción incompleta, el número de Acciones Nuevas correspondiente a la Ampliación de Capital será de 228.885.124 Acciones Nuevas, de la misma clase que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación.

**7.3** **Compromisos de no disposición (lock-up agreements).**

No existen.

## **8 GASTOS DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL.**

### **8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la Ampliación de Capital.**

Los gastos estimados de emisión y admisión a negociación de las Acciones Nuevas (excluyendo IVA), para el supuesto de suscripción total de la Ampliación de Capital, son los siguientes:

<b>Concepto</b>	<b>Importe estimado suscripción total (euros)</b>
Notaría y Registro Mercantil .....	50.000 p
Impuesto Operaciones Societarias. ....	7.095.438,84 p
Comisión de Agencia.....	45.000 p
Tasas IBERCLEAR .....	21.000 p
Cánones Bolsa.....	28.626,21 p
Tasas CNMV (emisión) .....	3.845,27 p
Tasas CNMV (admisión) .....	1.658,52 p
<b>Total.....</b>	<b>7.245.568,84 p</b>

Los gastos totales de la Ampliación de Capital representan aproximadamente el 1,02% del contravalor de las Acciones Nuevas, asumiendo la suscripción total del importe previsto (709.543.884,40 euros) de la Ampliación de Capital.

## **9 DILUCIÓN.**

### **9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Ampliación de Capital.**

En caso de suscripción completa del importe previsto (709.543.884,40 euros) para la Ampliación de Capital, la dilución que tendrían los accionistas de la Sociedad sería nula asumiendo que se ejerciten todos los derechos de suscripción preferente y que ningún accionista adquiriera más derechos durante el Periodo de Suscripción Preferente.

### **9.2 Oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscribe la Ampliación de Capital.**

En el supuesto de que la Ampliación de Capital se suscribiera solamente por el importe comprometido por los accionistas significativos con representación en el Consejo de Administración de acuerdo con lo establecido en el apartado 5.2.2 de la presente Nota sobre Acciones, el porcentaje de capital restante (que en la actualidad es del 30,33%) pasaría a ser un 27,17%, dando lugar a un grado de dilución por acción del 10,40%.

## **10 INFORMACIÓN ADICIONAL.**

### **10.1 Asesores relacionados con la emisión.**

La siguiente entidad ha prestado servicios de asesoramiento en relación con la Ampliación de Capital:

- Ramón & Cajal, asesor jurídico de Colonial en la Ampliación de Capital.

**10.2 Información adicional sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe.**

No procede.

**10.3 Declaración o informes atribuidos a personas en calidad de experto.**

No procede.

**10.4 Información de terceros; confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y de que no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.**

No procede.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 17 de julio de 2007.

Firmado en representación de Inmobiliaria Colonial, S.A.  
P.P.

---

Mariano Miguel Velasco  
Consejero Delegado