

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS COMPLETOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.,
por encargo del Consejo de Administración:

1. Hemos auditado el estado de situación financiera consolidado al 30 de junio de 2012, el estado del resultado integral consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado, correspondientes al período semestral terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas adjuntas a dichos estados consolidados, todos ellos incluidos en la información financiera semestral correspondiente al primer semestre de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades dependientes (en adelante el Grupo), formulados por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad dominante del Grupo. Como se indica en la nota 2.a de las notas explicativas adjuntas, los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A. presentan los mencionados estados financieros incluidos en la información financiera semestral de acuerdo con los principios y normas contables establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de estados financieros intermedios completos. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros incluidos en la información financiera semestral, en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los citados estados financieros y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con las normas contables indicadas anteriormente que resultan de aplicación.
2. En nuestra opinión, los estados financieros intermedios consolidados incluidos en la información financiera semestral a los que se refiere el primer párrafo expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes al 30 de junio de 2012 y de los resultados consolidados de sus operaciones, y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al período semestral terminado en dicha fecha, de conformidad con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de estados financieros intermedios completos.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 19 y 25 de las notas explicativas adjuntas, en las que se indica que el Grupo mantiene registrados impuestos diferidos de activo y de pasivo por importes de 788 y 192 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que se producirá la íntegra recuperación de los importes registrados, basándose en el plan de negocio del Grupo que contempla la rotación de ciertos activos y la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro.

4. El informe de gestión intermedio adjunto correspondiente al primer semestre del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios semestrales presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de los estados financieros intermedios consolidados incluidos en la información financiera semestral del ejercicio 2012 a los que se refiere el primer párrafo. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. Nº S0692



Rafael Anella

1 de agosto de 2012



Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados financieros intermedios
consolidados y Notas explicativas a 30 de
junio de 2012, elaboradas conforme a las
Normas Internacionales de Información
Financiera junto con el informe de Auditoría

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2012

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011
Fondo de comercio	7	177.972	177.972	Capital Social		225.918	225.918
Activos intangibles	-	1.036	997	Prima de emisión		102	93
Inmovilizado material	8	35.302	37.170	Reservas		1.130.798	1.114.877
Inversiones inmobiliarias	9	4.750.914	4.618.113	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros		(1.936)	2.467
Activos financieros no corrientes	10	290.776	282.889	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta		(7.017)	(7.909)
- Inversiones por el procedimiento de la participación		274.516	266.106	Otros instrumentos de patrimonio		3.108	2.445
- Otros activos financieros		16.260	16.783	Valores propios		(59.728)	(59.543)
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	19	738.550	738.150	Resultado del ejercicio		(178.145)	14.914
Otros activos no corrientes	11	61.146	61.041	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.113.100	1.293.262
ACTIVO NO CORRIENTE		6.055.696	5.916.332	Intereses minoritarios		1.082.412	1.037.761
				PATRIMONIO NETO	14	2.195.512	2.331.023
				Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	15 y 16	2.881.698	2.563.324
				Emisión de obligaciones y valores similares	15	497.165	496.680
				Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	19	199.346	203.432
				Provisiones no corrientes	18	2.077	10.378
				Otros pasivos no corrientes	17	22.402	22.029
				PASIVO NO CORRIENTE		3.602.688	3.295.843
Deudores comerciales y otros	12	53.603	46.904	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	15 y 16	228.537	468.948
Activos financieros corrientes	13	13.391	25.923	Emisión de obligaciones y valores similares	15	1.372	13.224
Activos por impuestos	19	16.555	16.691	Acreedores comerciales	17	91.093	81.455
Efectivo y medios equivalentes	15	32.708	65.926	Pasivos por impuestos	19	35.447	39.982
Activos no corrientes mantenidos para la venta	25	1.707.967	1.865.185	Provisiones corrientes	18	111	111
				Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	25	1.725.160	1.706.375
ACTIVO CORRIENTE		1.824.224	2.020.629	PASIVO CORRIENTE		2.081.720	2.310.095
TOTAL ACTIVO		7.879.920	7.936.961	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.879.920	7.936.961

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de situación financiera correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

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

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL CONSOLIDADO INTERMEDIO DEL PERIODO DE SEIS MESES
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

(Miles de Euros)

Estado del resultado integral	Nota	Junio 2012	Junio 2011
Importe neto de la cifra de negocios	21	112.105	110.881
Otros ingresos	21	2.757	2.244
Gastos de personal	21	(10.064)	(10.555)
Otros gastos de explotación	21	(18.085)	(16.835)
Amortizaciones		(661)	(597)
Variación neta de provisiones	21	5.815	236
Resultados netos por ventas de activos	21	-	(9)
Beneficio de explotación		91.867	85.365
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	21	55.566	39.984
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	21	(1.444)	(5.850)
Ingresos financieros	21	8.516	12.010
Resultado Sociedades por el procedimiento de la participación	11 y 21	9.310	11.729
Gastos financieros	21	(82.079)	(71.941)
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	13 y 21	(13.566)	(70)
Resultado antes de impuestos		68.170	71.227
Impuesto sobre las ganancias	19	(7.316)	(2.153)
Resultado consolidado neto de actividades continuadas		60.854	69.074
Pérdida de actividades discontinuadas	25	(160.365)	(827)
Resultado consolidado neto		(99.511)	68.247
Resultado neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(178.145)	24.700
Resultado neto atribuido a intereses minoritarios		78.634	43.547
Resultado básico por acción (Euros)	5	(0,790)	0,109
Resultado diluido por acción (Euros)	5	(0,790)	0,109
Otro resultado integral			
Resultado consolidado neto		(99.511)	68.247
Otras partidas del resultado integral registradas directamente en el patrimonio neto		8.600	11.682
Resultados por instrumentos financieros de cobertura	16	(7.417)	9.732
Resultados por valoración de activos financieros mantenidos para la venta	13	14.398	1.998
Otros resultados		689	(459)
Efecto impositivo sobre los resultados anteriores		930	411
Transferencias al resultado integral		(13.506)	-
Resultados por valoración de activos financieros mantenidos para la venta	13	(13.506)	-
Resultado integral consolidado		(104.417)	79.929
Resultado global del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		(180.967)	30.720
Resultado global atribuido a intereses minoritarios		76.550	49.209
Resultado integral básico por acción (Euros)		(0,802)	0,136
Resultado integral diluido por acción (Euros)		(0,802)	0,136

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de resultado integral correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

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

**ESTADO DE CAMBIOS DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL
30 DE JUNIO DE 2012**

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros	Ajustes valoración activos financieros disponibles para la venta	Valores propios	Otros instrumentos de patrimonio	Resultado	Intereses minoritarios	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	15	2.710.966	4.217.294	(4.925.095)	75.114	27.274	(8.914)	(58.986)	1.832	(739.262)	992.977	2.293.200
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	(461)	4.483	1.998	-	-	24.700	49.209	79.929
Aumento de capital		3	3	-	-	-	-	-	(6)	-	-	-
Reducción capital social		(1.452.628)	(4.185.329)	5.637.957	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de resultado 2009		-	-	(711.026)	(28.236)	-	-	-	-	739.262	(32.601)	(32.601)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(51)	-	-	-	-	51	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	-	-	-	-	(332)	-	-	(255)	(587)
Variaciones de perímetro y otros		-	-	(3.520)	5.194	-	-	-	-	-	(101)	1.573
Saldo a 30 de junio de 2011	15	1.258.341	31.968	(1.735)	51.611	31.757	(6.916)	(59.318)	1.877	24.700	1.009.229	2.341.514
Saldo a 31 de diciembre de 2011	15	225.918	93	1.065.456	49.421	2.467	(7.909)	(59.543)	2.445	14.914	1.037.761	2.331.023
Total ingresos y gastos reconocidos en el periodo		-	-	-	689	(4.403)	892	-	-	(178.145)	76.550	(104.417)
Aumento de capital		-	9	(6)	-	-	-	-	(9)	-	-	(6)
Distribución de resultado 2011		-	-	18.287	(3.373)	-	-	-	-	(14.914)	(32.271)	(32.271)
Emisión otros instrumentos patrimonio neto		-	-	(55)	-	-	-	-	55	-	-	-
Cartera valores propios		-	-	-	(17)	-	-	(185)	-	-	(176)	(378)
Retribuciones pagadas en instrumentos de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	617	-	-	617
Variaciones de perímetro y otros		-	-	-	396	-	-	-	-	-	548	944
Saldo a 30 de junio de 2012	15	225.918	102	1.083.682	47.116	(1.936)	(7.017)	(59.728)	3.108	(178.145)	1.082.412	2.195.512

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio neto consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL
30 DE JUNIO DE 2012**

Importes en miles de euros	Nota	Junio 2012	Junio 2011
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación		91.867	85.365
Ajustes al resultado			
Amortización (+)		661	597
Variación de provisiones (neto) (+/-)	21	(5.815)	(236)
Otros	21	617	(27)
Ganancias / (Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	21	-	9
Resultado ajustado		87.330	85.708
Pagos por impuestos (-)		(7.290)	(12.778)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)		(25.737)	(29.148)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)		21.733	(4.268)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación		76.036	39.514
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles		(173)	(468)
Activos materiales	8	(15)	(1.353)
Inversiones inmobiliarias	9	(64.132)	(46.872)
Activos financieros		(757)	(854)
Participaciones, activos financieros y otros		-	-
		(65.077)	(49.547)
Desinversiones en (+)			
Activos materiales		23	-
Inversiones inmobiliarias	9	-	655
		23	655
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión			
Dividendos recibidos de empresas asociadas (+)	10	1.275	4.723
		1.275	4.723
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión		(63.779)	(44.169)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	14	(32.299)	(32.571)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)		(304.014)	(383.675)
Intereses cobrados y pagados netos (+/-)		(74.337)	(62.226)
Operaciones con acciones propias (+/-)		199	(245)
		(410.451)	(478.717)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)		363.642	500.000
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)		-	-
Gastos asociados con ampliaciones de capital		(16)	-
Otros cobros/pagos por inversiones financieras corrientes y otros (+/-)		1.350	836
		364.976	500.836
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación		(45.475)	22.119
4. AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES			
Flujo de caja del ejercicio de actividades continuadas		(33.218)	17.463
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio de actividades continuadas		65.926	77.435
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		32.708	94.898
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación		(12.516)	40.909
2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(292)	(8.810)
3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		(1.213)	(44.032)
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	25	(14.021)	(11.933)

Las Notas 1 a 27 y los Anexos I y II descritas en la memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado del período de seis meses terminado a 30 de junio de 2012.

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados financieros intermedios consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012

1. Actividad del Grupo Colonial

Actividad del Grupo

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

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

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

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

Durante el ejercicio 2010 se llevó a cabo la segregación y aportación a la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. de la rama de actividad de suelo y promoción, que incluía las acciones de la sociedad dependiente Desarrollos Urbanos Entrenúcleos 2009, S.L.U., a la cual se aportó un proyecto ubicado en Sevilla. Asimismo, se llevó a cabo la aportación no dineraria a la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U. del proyecto inmobiliario Llacuna, sito en Barcelona. Estas operaciones se realizaron en el marco de los acuerdos adoptados en el "Acuerdo marco de Refinanciación" firmado el 19 de febrero de 2010 entre la Sociedad Dominante y las entidades financieras.

El 16 de junio de 2002 y el 29 de junio de 2006, se llevaron a cabo sendas ampliaciones de capital realizadas parcialmente mediante aportaciones no dinerarias. Por su parte, en el ejercicio 2007 se llevó a cabo la fusión por absorción de Inmobiliaria Colonial, S.A. (antes Grupo Inmocaral, S.A.) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Por último, en el ejercicio 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbente) se fusionó con las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L.U., Diagonal Les Punxes 2002, S.L.U., Dehesa de Valme, S.L., Urbaplan 2001, S.A.U., Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L., Inversiones Tres Cantos, S.L. e Inversiones Notenth, S.L. (sociedades absorbidas).

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

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

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas relativas a los estados financieros consolidados intermedios respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos de construcción y mantenimiento, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Los estados financieros intermedios consolidados de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes para el periodo terminado a 30 de junio de 2012, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Colonial, han sido formulados por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 1 de agosto de 2012.

Estos estados financieros intermedios consolidados han sido elaborados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, así como la dispuesta por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Colonial a 30 de junio de 2012 y del resultado integral de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el periodo de seis meses terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados del Grupo a 30 de junio de 2012, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de junio de 2012.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial, se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar

cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

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

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2012 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros intermedios consolidados. Dichas normas son las siguientes:

Aprobadas para su uso en la Unión Europea	Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de NIIF 7-Instrumentos financieros: Desgloses- Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros. Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011

La entrada en vigor de estas normas no ha supuesto ningún impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

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

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de NIC 12 – Impuesto sobre las ganancias- impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC 40.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012 (*)
Modificación de NIC 1 – Presentación del Otro Resultado Integral (publicada en junio de 2011)	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2012
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010) y modificación posterior de NIIF 9 y NIIF 7 sobre fecha efectiva y desgloses de transición (publicada en diciembre de 2011)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2015
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo de 2011)	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013 (**)
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio de 2011)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la “banda de fluctuación”.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014
Modificación de NIIF 7 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)		Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Mejoras de las NIIF Ciclo 2009-2011 (publicada en mayo de 2012)	Modificaciones menores de una serie de normas	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicada en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013

Interpretación IFRIC 20: Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto (publicada en octubre de 2011)	El Comité de Interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
---	--	--

(*) Está prevista su adopción por la Unión Europea en el último trimestre de 2012.

(**) El 1 de junio de 2012 el Accounting Regulatory Committee de la UE ha aprobado retrasar la fecha efectiva de la NIIF 10, 11 y 12 y las nuevas NIC 27 y NIC 28 a los ejercicios anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014. Se permitirá la aplicación anticipada una vez que estas normas estén aprobadas para su uso en la UE.

Los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros intermedios consolidados del Grupo, salvo por lo mencionado a continuación.

La aplicación de la norma NIIF 11 implicará el registro de determinadas sociedades que se encuentran actualmente consolidadas por integración proporcional mediante el procedimiento de la participación (Nota 2.e). Ello supondrá la reclasificación de todos los activos y pasivos de cada una de las sociedades dependientes consolidadas previamente por integración proporcional a una participación registrada en el epígrafe “Activos financieros no corrientes – Inversiones por el procedimiento de la participación” del estado de situación financiera consolidado.

Las sociedades dependientes que se verán afectadas por la norma NIIF 11 serán las sociedades francesas SAS Parholding, SC Parchamps, SC Pargal, SC Parhaus y SC Parchar, así como las sociedades rumanas Goldale Real Estate S.R.L. y Masterange Imobiliare S.R.L., ambas registradas como mantenidas para la venta. En el caso de las sociedades francesas, el principal impacto del cambio normativo en el estado de situación financiera consolidado sería una disminución del epígrafe “Inversiones inmobiliarias”, por importe de 261.455 miles de euros, y del epígrafe “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, por importe de 74.597 miles de euros. En el caso de las sociedades rumanas, el cambio normativo supondría una disminución del epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, por importe de 13.655 miles de euros, y del epígrafe “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta”, por importe de 11.681 miles de euros.

Por su parte, la aplicación de la modificación de la norma NIIF 12 no tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados adjuntos.

c) Moneda funcional

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

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

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

- La recuperación de los créditos fiscales por bases impositivas negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el estado de situación financiera consolidado (Notas 4.m y 19)
- La valoración y el deterioro del fondo de comercio (Notas 4.a y 7).

- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias (Nota 4.c).
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Nota 4.s).
- Las provisiones relativas a los planes de pensiones de prestación definida en el Grupo SFL. Al cierre de cada ejercicio, el Grupo calcula la provisión necesaria para hacer frente a los planes de pensiones del Grupo SFL a partir del cálculo realizado por actuarios independientes.

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

e) Principios de consolidación

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

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

Integración global:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como toda entidad sobre la que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que puedan ser ejercitados o convertidos a la fecha de cierre.
- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en el estado de resultados integral consolidado del ejercicio (el detalle de las sociedades consolidadas a 30 de junio de 2011 y 2012 se incluye en el Anexo I).

Integración proporcional:

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

Consolidación por el procedimiento de la participación:

- Se consolidan por el procedimiento de la participación aquellas sociedades que tienen la consideración de sociedades asociadas. El coste de dichas participaciones se reconoce inicialmente por su coste de adquisición.
- Se consideran sociedades asociadas todas las entidades sobre las que Grupo Colonial ejerce una influencia significativa pero sobre las que no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto.
- La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en el estado de resultados integral consolidado, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en el Patrimonio neto del Grupo. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Grupo Colonial no

reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.

- Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo Colonial y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo Colonial en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que se transfiere.
7. Los estados financieros intermedios consolidados adjuntos no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad y las que puedan ser distribuidas no representarán un coste fiscal adicional significativo.
 8. Los activos y pasivos de las operaciones en el extranjero (participaciones mantenidas por el subgrupo Riofisa en Bulgaria y Rumania) se convierten según los tipos de cambio vigentes en la fecha del estado de situación financiera consolidado. Las partidas de ingresos y gastos se convierten según los tipos de cambio medios del periodo, mientras que el resto de partidas de fondos propios se convierten aplicando el tipo de cambio histórico. Las diferencias de conversión que surjan, en su caso, se clasifican como patrimonio neto. Dichas diferencias de conversión se reconocen como ingresos y gastos en el periodo en que se realiza o enajena la inversión.

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

Con fecha 1 de junio de 2012, los Consejos de Administración de SIIC de Paris, participada en un 29,99% por la sociedad dependiente SFL, y SIIC de Paris 8ème, sociedad participada de SIIC de Paris, han aprobado la fusión por absorción de la sociedad dependiente SIIC de Paris 8ème (sociedad absorbida), mediante la emisión de 531.858 nuevas acciones de SIIC de Paris que han sido íntegramente suscritas por los accionistas de la sociedad absorbida a excepción de SIIC de Paris. Tras la fusión anterior, la participación de SFL en SIIC de Paris se ha visto reducida al 29,63%.

Durante el ejercicio 2011 no se produjeron variaciones en el perímetro de consolidación.

A 30 de junio de 2011 y 2012, las sociedades dependientes Asentia Invest, S.L.U., Asentia Gestión, S.L.U., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 están inactivas. Asimismo, y para ambas fechas, las sociedades Live in Spain, S.L. y Ariete, S.A. se encuentran en liquidación.

g) Comparación de la información

La información contenida en los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio 2012 se presenta a efectos comparativos con la información del periodo intermedio del ejercicio 2011.

h) Estacionalidad de las transacciones

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

i) Situación financiera – Fondo de maniobra

Al 30 de junio de 2012, el pasivo corriente es mayor que el activo corriente por importe de 240.092 miles de euros, sin considerar los epígrafes “Activos no corrientes mantenidos para la venta” y “Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta” del estado de situación financiera consolidado adjunto, como consecuencia, básicamente, de las deudas con entidades de crédito con vencimiento en el corto plazo de la sociedad dependiente SFL, que ascienden a 185.447 miles de euros, así como al fondo de maniobra negativo de la Sociedad Dominante por importe de 55.343 miles de euros.

Según se indica en la Nota 15, SFL dispone de dos pólizas de crédito (*revolving*) por un importe no dispuesto conjunto de 250.000 miles de euros, con vencimientos en 2014 y 2015, y la Sociedad Dominante dispone del tramo *revolving* del préstamo sindicado por importe de 48.384 miles de euros, que no ha sido dispuesto al 30 de junio de 2012.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no existen dificultades para atender a las obligaciones a corto plazo del Grupo Colonial, considerando la posibilidad de disponer de las líneas de crédito *revolving*, así como considerando la tesorería generada por la actividad ordinaria del Grupo.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

Dado el objeto de estos estados financieros intermedios consolidados, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no ha realizado ninguna propuesta de distribución de resultados a 30 de junio de 2012, al tratarse de un periodo intermedio.

4. Normas de valoración

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) Inmovilizado material (Notas 8 y 25)

Inmuebles para uso propio -

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

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

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

Otro inmovilizado -

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

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

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

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

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

c) Inversiones inmobiliarias (Notas 9 y 25)

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

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

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

Cuando el Grupo registra como mayor valor razonable de una inversión inmobiliaria el coste de un activo que sustituye a otro ya incluido en dicho valor, el Grupo procede a reducir el valor del inmueble en el valor razonable del activo sustituido, registrando dicho impacto en el epígrafe "Resultado por variación de valor de activos y por deterioro" del estado de resultado integral consolidado. En aquellos casos en que no se pueda identificar el valor razonable del activo sustituido, éste se registrará incrementando el valor razonable del inmueble, y posteriormente se reevalúa de forma periódica tomando como referencia las valoraciones realizadas por externos independientes.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes a la fecha de realización del estado de situación financiera consolidado (Jones Lang LaSalle en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang LaSalle y Atis Real, en Francia, tanto para los ejercicios 2011 como 2012), de forma que, al cierre de cada periodo, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por el Grupo.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo durante los ejercicios 2011 y 2012 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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

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

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

El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios 2011 y 2012, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Yields (%) – Oficinas</i>	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2011
Barcelona – Prime Yield			
Cartera en explotación	6,11	6,08	6,08
Total cartera	6,12	6,09	6,10
Madrid – Prime Yield			
Cartera en explotación	6,09	6,00	6,02
Total cartera	6,08	5,98	5,71
Paris – Prime Yield			
Cartera en explotación	5,14	5,30	5,58
Total cartera	5,19	5,35	5,58

Hipótesis consideradas a 30 de junio de 2012					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	-3,6	1,5	3,2	3,4	0,3
Total cartera	-3,6	1,5	3,2	3,4	0,3
Madrid –					
Cartera en explotación	-6,8	-4,2	4,3	10,4	5,7
Total cartera	-6,8	-4,2	4,3	10,4	5,7
Paris –					
Cartera en explotación	-3,6	0,0	2,5	1,2	1,2
Total cartera	-3,6	0,0	2,5	1,2	1,2

Hipótesis consideradas a 31 de diciembre de 2011				
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Barcelona –				
Cartera en explotación	-2	3,7	4,5	3,5
Total cartera	-2	3,7	4,5	3,5
Madrid –				
Cartera en explotación	-2	4	7,7	2,9
Total cartera	-2	4	7,7	2,9
Paris –				
Cartera en explotación	2,2	1,3	2,5	1,2
Total cartera	2,2	1,3	2,5	1,2

Hipótesis consideradas a 30 de junio de 2011					
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5 y siguientes
Barcelona –					
Cartera en explotación	1,8	3,2	3,3	3,7	4,1
Total cartera	1,8	3,2	3,3	3,7	4,1
Madrid –					
Cartera en explotación	1,8	3,2	3,3	3,7	4,1
Total cartera	1,8	3,2	3,3	3,7	4,1
Paris –					
Cartera en explotación	0 / 2	2 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5
Total cartera	0 / 2	2 / 2,5	2 / 5	2,5	2,5

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tiene el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 y 2011, para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Junio 2012	4.942.869	+246.085	-223.733
Diciembre 2011	4.830.817	+241.299	-219.552
Junio 2011	4.837.716	+239.534	-218.353

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

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2012 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	
	Capitalizado en el periodo	Tipo de interés medio
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	166	3,24%
Subgrupo SFL	5.149	3,65%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:	5.315	-
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012:		
Inmobiliaria Colonial, S.A.	438	3,33%
Subgrupo SFL	4.277	4,51%
Total periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012:	4.715	-

Los ingresos devengados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2012 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 110.881 y 112.105 miles de euros (Nota 21.a), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" del estado de resultados integral consolidado adjunto.

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

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En los epígrafes "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros" (Nota 15), tanto corriente como no corriente, del estado de situación financiera consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en el estado de resultados integral consolidado en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

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

d) Deterioro del valor del inmovilizado material

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

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

e) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)

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

Activos financieros (Notas 11, 13 y 25)

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

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

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

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

Pasivos financieros (Notas 15 y 25)

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

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

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

f) Deudores (Notas 12 y 25)

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

En este sentido, a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 el Grupo no mantenía activos en mora no deteriorados.

g) Efectivo y medios equivalentes (Notas 15 y 25)

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

h) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 14)

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

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

Las acciones propias de la Sociedad Dominante que adquiere durante el ejercicio se registran directamente minorando el patrimonio neto por el valor de la contraprestación entregada a cambio. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en el estado de resultado integral consolidado

i) Provisiones y pasivos contingentes

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en la formulación de los estados financieros intermedios consolidadas, diferencian entre:

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

Los estados financieros intermedios consolidados recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario (Notas 18 y 20). Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 20.

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

j) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, no existe registrada provisión alguna por este concepto.

Compromisos por pensiones –

El subgrupo SFL mantiene a 30 de junio de 2012, varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en el estado de resultados integral consolidado es la suma del coste de los servicios del periodo, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. A 30 de junio de 2012, el importe total reconocido en el estado de situación financiera consolidado adjunto por dicho concepto asciende a 1.039 miles de euros no corrientes. A 31 de diciembre de 2011, dicho importe ascendía a 845 miles de euros de pasivo no corriente.

Pagos basados en acciones –

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

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

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

k) Instrumentos financieros derivados (Notas 16 y 25)

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés. Todos los instrumentos financieros derivados, tanto si son designados de cobertura como si no lo son, se han contabilizado a valor razonable, siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados, o en el

caso de instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en modelos de valoración de opciones o flujos de caja descontados. A efectos de reconocimiento contable, se han utilizado los siguientes criterios:

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

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando un instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto se transfiere al estado de resultados integral consolidado del ejercicio.

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

l) Corriente / no corriente

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

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

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

m) Impuesto sobre Sociedades (Nota 19)

Régimen general -

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

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

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio, la cual difiere del resultado neto presentado en el estado de resultados integral consolidado porque excluye

partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando los tipos fiscales que han sido aprobados en la fecha del estado de situación financiera consolidado.

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

Régimen SIIC – Subgrupo SFL -

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

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

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

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

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

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

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

El Grupo Colonial reconoció un impuesto diferido asociado a las revalorizaciones de los activos afectos al régimen SIIC, calculado como el dividendo mínimo exigido establecido por dicho régimen, en caso de

materializarse la totalidad de las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas en el Grupo SFL. Las plusvalías generadas se capitalizan a una tasa del 3% durante un periodo de 10 años y se actualizan con una tasa de descuento del 4,1%, tanto al 31 de diciembre de 2011 como al 30 de junio de 2012. La tasa impositiva efectiva utilizada para el cálculo del impuesto diferido ha sido del 11,15%.

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el estado de situación financiera consolidado adjunto, recoge un impuesto diferido por este concepto por importe de 20.896 miles de euros, respectivamente.

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

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

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

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

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

Impuestos diferidos de activo por bases imponibles negativas -

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

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

n) Ingresos y gastos (Notas 21 y 25)

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

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

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

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

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

Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 30 de junio de 2011 y 2012, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

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

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

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

o) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias o promociones inmobiliarias (Notas 4.c y 4.s, respectivamente), que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta (Notas 10, 13 y 25).

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

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiéndose por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor (Nota 4.g).

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

q) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012 ha ascendido a 19.922 y 19.582 miles de euros, respectivamente, y se presentan minorando los correspondientes costes en el estado de resultados integral consolidado.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" del estado de resultados integral consolidado adjunto, ascienden a 30.626 y 33.384 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

r) Transacciones con vinculadas

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

s) Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas (Nota 25)

s.1) Activos no corrientes mantenidos para la venta-

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

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

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

s.2) Operaciones discontinuadas-

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012, la Sociedad Dominante a considerado su participación en la sociedad Asentia Project, S.L.U. como una actividad mantenida para la venta y la actividad correspondiente al segmento de suelo y promoción como una actividad discontinuada.

A continuación se detallan las normas de valoración específicas correspondientes a masas patrimoniales que afectan únicamente a las actividades discontinuadas. Para el resto de epígrafes del estado de situación financiera y del estado de resultado integral de las actividades discontinuadas, que se detalla en la Nota 25, se han aplicado las normas de valoración generales del Grupo Colonial descritas en esta Nota.

Inmovilizado Concesional

La sociedad dependiente Necsa, S.A., incluida en el subgrupo Riofisa, explota diversos inmuebles a partir de concesiones administrativas o alquileres a largo plazo. El destino de estos activos es el mismo que el de las inversiones inmobiliarias, siendo la única diferencia entre ambos, que en este caso la construcción se lleva a cabo en un terreno que no es propiedad del Grupo y sobre el que se ha obtenido una concesión por un período definido para la construcción y explotación.

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

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

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

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado del inmovilizado concesional del Grupo durante los ejercicios 2011 y 2012 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello supone la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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

Asimismo, de acuerdo con la NIC 37, la sociedad dependiente Necsa registró como mayor valor del activo concesional, el valor actual del coste estimado futuro de los gastos a que deberá de hacer frente para la entrega de las distintas concesiones en adecuadas condiciones una vez finalice el período de concesión. El valor actual del mencionado importe ascendió a 11.752 miles de euros.

Existencias

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

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

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

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

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

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

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

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor-promotor ante solares de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística para obtener unas rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2012 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el periodo	
Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011:		
Asentia Project, S.L.U.	942	3,02%
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	3.608	2,31%
Total ejercicio 2011:	4.550	-
Periodo de seis meses terminado a 30 de junio de 2012:		
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	2.991	4,26%
Total ejercicio 2012:	2.991	-

Corriente/no corriente

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

5. Resultado por acción

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

El resultado diluido por acción se determina de forma similar al resultado básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las obligaciones convertibles (Nota 14) en vigor al cierre del ejercicio.

Con fechas 28 de julio de 2010 y 25 de enero de 2011, la Sociedad Dominante formalizó las escrituras públicas relativas a los *warrants* relacionados con las financiaciones Asentia Project, S.L.U. y Abix, S.L.U. (Nota 15), por importes de 275.000 y 23.333 miles de euros, respectivamente. A 30 de junio de 2012, no se cumplen las circunstancias establecidas para la ejecución de los *warrants* por parte de sus tenedores y por tanto, no se ha tenido en cuenta su efecto dilutivo.

	Miles de Euros	
	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011
Resultado consolidado del ejercicio atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante:		
- procedente de actividades continuadas	(178.145)	24.700
- procedente de actividades discontinuadas (Nota 25)	(21.240)	24.700
	(156.905)	-
	Nº de acciones	Nº de acciones
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias (en miles)	225.535	225.629
Número de acciones ordinarias potenciales por conversión de obligaciones (en miles) (Nota 14)	75	75
Número <u>promedio</u> de acciones ordinarias diluidas (en miles)	225.535	225.629
	Euros	Euros
Resultado básico por acción:	(0,790)	0,109
- procedente de actividades continuadas	(0,094)	0,109
- procedente de actividades discontinuadas	(0,696)	-
Resultado diluido por acción:	(0,790)	0,109
- procedente de actividades continuadas	(0,094)	0,109
- procedente de actividades discontinuadas	(0,696)	-

A efectos informativos, la conversión de los *warrants* a 30 de junio de 2012, tomando como precio de ejercicio 12 euros por acción, supondría la creación de 24.861 miles de acciones. El número promedio de acciones ordinarias diluido incluido el efecto de conversión de los *warrants* desde el 1 de enero de 2012 alcanzaría las 250.397 miles de acciones, situándose el resultado diluido por acción en (0,711) euros.

6. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

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

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 30 de junio de 2012 y que se ha utilizado por la Dirección del Grupo para analizar el desempeño financiero de los distintos segmentos de operación.

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

- Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas en España y Francia.
- Actividad de promoción y suelo, así como de centros comerciales del subgrupo Riofisa, actividad que se encuentra discontinuada al cierre del ejercicio.
- Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio se atribuyen a la "Unidad Corporativa".

Las actividades del Grupo se realizan en España, Francia, Bulgaria y Rumania.

Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

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

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

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

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

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

Información por segmentos

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	Junio 2012	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2011
Ingresos	112.105	110.870	-	-	2.757	2.255	114.861	113.125
Cifra de negocios	112.105	110.881	-	-	-	-	112.105	110.881
España	37.534	39.272	-	-	-	-	37.534	39.272
Francia	74.571	71.609	-	-	-	-	74.571	71.609
Otros ingresos	-	(11)	-	-	2.757	2.255	2.757	2.244
España	-	(102)	-	-	591	20	591	(82)
Francia	-	91	-	-	2.166	2.235	2.166	2.326
Pérdida neta por ventas de activos	-	(9)	-	-	-	-	-	(9)
España	-	(9)	-	-	-	-	-	(9)
Francia	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio / (Pérdida) de explotación	98.303	100.157	-	-	(6.436)	(14.792)	91.867	85.365
España	31.803	34.074	-	-	(576)	(7.464)	31.227	26.610
Francia	66.500	66.083	-	-	(5.860)	(7.328)	60.640	58.755
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	55.566	39.984	-	-	-	-	55.566	39.984
España	(81.047)	(4.432)	-	-	-	-	(81.047)	(4.432)
Francia	136.613	44.416	-	-	-	-	136.613	44.416
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	-	-	-	(1.444)	(5.850)	(1.444)	(5.850)
España	-	-	-	-	(1.444)	(741)	(1.444)	(741)
Francia	-	-	-	-	-	(5.109)	-	(5.109)
Resultado financiero	-	-	-	-	(77.819)	(48.272)	(77.819)	(48.272)
España	-	-	-	-	(51.691)	(40.422)	(51.691)	(40.422)
Francia	-	-	-	-	(26.129)	(7.850)	(26.129)	(7.850)
Beneficio / (Pérdida) antes de impuestos	-	-	-	-	68.170	71.227	68.170	71.227
España	-	-	-	-	(102.954)	(18.985)	(102.954)	(18.985)
Francia	-	-	-	-	171.124	90.212	171.124	90.212
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de Actividades continuadas	-	-	-	-	60.854	69.074	60.854	69.074
España	-	-	-	-	(103.183)	(18.985)	(103.183)	(18.985)
Francia	-	-	-	-	164.037	88.059	164.037	88.059
Resultado actividades discontinuadas	-	-	(160.365)	(827)	-	-	(160.365)	(827)
España	-	-	(160.365)	(827)	-	-	(160.365)	(827)
Francia	-	-	-	-	-	-	-	-
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto	-	-	-	-	(99.511)	68.247	(99.511)	68.247
España	-	-	-	-	(263.548)	(19.812)	(263.548)	(19.812)
Francia	-	-	-	-	164.037	88.059	164.037	88.059
Resultado neto atribuido a intereses Minoritarios	-	-	-	-	78.634	43.547	78.634	43.547
España	-	-	-	-	(2.674)	146	(2.674)	146
Francia	-	-	-	-	81.308	43.401	81.308	43.401
Beneficio / (Pérdida) neto atribuido a los Accionistas de la Sociedad	-	-	-	-	(178.145)	24.700	(178.145)	24.700
España	-	-	-	-	(260.873)	(19.958)	(260.873)	(19.958)
Francia	-	-	-	-	82.728	44.658	82.728	44.658

No se han producido transacciones significativas entre segmentos durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012.

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

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011
Activo								
Fondo de comercio	177.972	177.972	-	-	-	-	177.972	177.972
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	4.750.913	4.618.112	-	-	36.338	38.168	4.787.252	4.656.280
Activos financieros	1.153	1.013	-	-	61.206	107.619	62.359	108.632
Inversiones método participación	274.516	266.106	-	-	-	-	274.516	266.106
Otros activos no corrientes	4.038	4.284	-	-	795.658	794.907	799.696	799.191
Deudores comerciales y otros activos corrientes	1.048	5.932	-	-	69.110	57.663	70.158	63.595
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 25)	136.427	145.242	1.571.540	1.719.943	-	-	1.707.967	1.865.185
TOTAL	5.346.067	5.218.662	1.571.540	1.719.943	962.312	998.357	7.879.920	7.936.961
						España	4.107.857	4.385.923
						Francia	3.772.063	3.551.037
						Corriente	77.833	67.045
						No corriente	3.694.230	3.483.992

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011
Pasivo								
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	-	-	-	-	3.110.235	3.032.272	3.110.235	3.032.272
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	25.240	30.089	-	-	65.852	51.366	91.092	81.455
Otra información								
Inversiones en inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias	59.150	97.439	-	-	162	225	59.312	97.664

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011
Otra información								
Amortizaciones	221	134	-	-	439	463	661	597
Gastos que no suponen salida de efectivo diferentes a las amortizaciones del periodo:								
Variación de provisiones	1.269	(386)	-	-	(7.084)	150	(5.815)	(236)
Variación de valor en inversiones inmobiliarias	55.566	39.984	-	-	-	-	55.566	39.984
Resultado por variación de valor de activos por deterioro	-	-	-	-	(1.444)	(5.850)	(1.444)	(5.850)

7. Fondo de comercio

Los movimientos habidos en el epígrafe “Fondo de comercio” durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otros	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	246.683	368	247.051
Deterioro del valor de los activos	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2011	246.683	368	247.051
Deterioro del valor de los activos	(69.079)	-	(69.079)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	177.604	368	177.972
Deterioro del valor de los activos	-	-	-
Saldo a 30 de junio de 2012	177.604	368	177.972

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

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

A 31 de diciembre de 2011, las hipótesis básicas de dichas proyecciones, que no han sido reestimadas a 30 de junio de 2012, se detallan en la siguiente tabla:

	2011
Periodo considerado (años)	10
% de rotación de la cartera	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6 – 6,50%
España -	
Tasa de descuento	7,34%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%
Francia -	
Tasa de descuento	5,80%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2011, se puso de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 69.079 miles de euros.

Después del saneamiento registrado durante el ejercicio 2011, la totalidad del fondo de comercio registrado se encuentra íntegramente soportado por el negocio de patrimonio en Francia.

La sensibilidad del importe del deterioro del fondo de comercio a variaciones en las tasas de descuento de +/- 10 puntos básicos, así como del porcentaje de rotación y la rentabilidad de reinversión, no supone deterioro alguno del valor del fondo de comercio registrado.

Según se indica en la Nota 4.a, en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados, se ha considerado el cálculo del test de deterioro realizado al cierre del ejercicio 2011.

8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado material" durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros								
	Inmuebles para uso propio			Otro inmovilizado		Total			Total
	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	Coste	Amortización acumulada	Coste	Amortización acumulada	Deterioro del valor	
Saldo a 31 de diciembre de 2010	48.064	(8.846)	(3.275)	7.554	(4.699)	55.618	(13.545)	(3.275)	38.798
Adiciones o dotaciones	11	(260)	(5.850)	2.521	(210)	2.532	(470)	(5.850)	(3.788)
Retiros	-	-	-	(388)	339	(388)	339	-	(49)
Trasposos	(1.283)	2.895	5.108	(3.518)	1.177	(4.801)	4.072	5.108	4.379
Saldo a 30 de junio de 2011	46.792	(6.211)	(4.017)	6.169	(3.393)	52.961	(9.604)	(4.017)	39.340
Adiciones o dotaciones	58	(157)	(2.332)	(2.295)	(399)	(2.237)	(556)	(2.332)	(5.125)
Retiros	-	-	-	(8)	(208)	(8)	(208)	-	(216)
Trasposos	(3.755)	(3)	1	6.509	419	2.754	416	1	3.171
Saldo a 31 de diciembre de 2011	43.095	(6.371)	(6.348)	10.375	(3.581)	53.470	(9.952)	(6.348)	37.170
Adiciones o dotaciones	-	(166)	(1.444)	15	(383)	15	(549)	(1.444)	(1.978)
Trasposos	-	-	-	110	-	110	-	-	110
Saldo a 30 de junio de 2012	43.095	(6.537)	(7.792)	10.500	(3.964)	53.595	(10.501)	(7.792)	35.302

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y una planta del edificio situado en 40, rue Washington de la ciudad de París, encontrándose el resto de estos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

A 30 de junio de 2012, se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar un deterioro del valor de los activos por importe de 1.444 miles de euros, determinado a partir de valoraciones de expertos independientes. En el ejercicio 2011 se registró un deterioro de 8.182 miles de euros.

9. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inversiones inmobiliarias	Inmovilizado en curso	Anticipos de inmovilizado	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	3.946.499	556.897	1.892	4.505.288
Adiciones	6.409	44.712	-	51.121
Retiros	-	(17)	(488)	(505)
Trasposos	332.586	(338.144)	-	(5.558)
Variaciones de valor	49.735	(5.954)	-	43.781
Saldo a 30 de junio de 2011	4.335.229	257.494	1.404	4.594.127
Adiciones	3.488	42.337	-	45.825
Retiros	(46.760)	(32.734)	(550)	(80.044)
Trasposos	(29.411)	26.307	-	(3.104)
Variaciones de valor	34.254	27.055	-	61.309
Saldo a 31 de diciembre de 2011	4.296.800	320.459	854	4.618.113
Adiciones	3.200	55.950	9.260	68.410
Retiros	-	(4)	-	(4)
Trasposos	97.633	(98.056)	-	(423)
Variaciones de valor	73.296	(8.478)	-	64.818
Saldo a 30 de junio de 2012	4.470.929	269.871	10.114	4.750.914

Movimientos del ejercicio 2011

Las adiciones del ejercicio correspondieron, fundamentalmente, a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 74.875 miles de euros. Por su parte, la Sociedad Dominante realizó inversiones por importe aproximado de 22.071 miles de euros.

Los retiros del ejercicio 2011 correspondieron, fundamentalmente, a la venta de un inmueble de la sociedad dependiente SFL, que supuso una baja por importe de 42.122 miles de euros, con un beneficio asociado de 7.669 miles de euros así como a las bajas por sustitución de determinados activos incluidos en inmuebles rehabilitados, total o parcialmente, por importe de 37.389 miles de euros.

Finalmente los trasposos del ejercicio 2011 correspondieron, fundamentalmente al traspaso de diversos inmuebles del epígrafe "Inmovilizado en curso" a "Inversiones inmobiliarias" una vez finalizados los proyectos de rehabilitación correspondientes, así como al cambio de ubicación de la sede social de la sociedad dependiente SFL, lo que supuso un traspaso neto por importe de 5.750 miles de euros de "Inversiones inmobiliarias" a "Inmuebles para uso propio" del epígrafe "Inmovilizado material" del estado de situación financiera consolidado.

Movimientos del primer semestre 2012

Las adiciones realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2012 corresponden, fundamentalmente a proyectos de desarrollo o rehabilitación, principalmente, en inmuebles del subgrupo SFL por importe de 57.295 miles de euros. Por su parte, la Sociedad Dominante realizó inversiones por importe aproximado de 11.115 miles de euros.

Asimismo, se han traspasado dos inmuebles de la Sociedad Dominante del epígrafe "Inmovilizado en curso" al de "Inversiones Inmobiliarias" una vez finalizados los trabajos de rehabilitación. El importe de ambos trasposos ha ascendido a 87.900 miles de euros. El resto de trasposos corresponde a puestas en explotación de trabajos parciales de rehabilitación o reforma.

El epígrafe "Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias" del estado de resultados integral consolidado recoge las pérdidas y beneficios por revalorización de las inversiones inmobiliarias para los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, por importes de 43.781 y 64.818 miles de euros (Nota 21.f),

respectivamente. Dicha variación de valor corresponde a la variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias de acuerdo con valoraciones de expertos independientes a 30 de junio de 2011 y 2012 (Nota 4.c).

La superficie total (sobre y bajo rasante) de las inversiones inmobiliarias en explotación y proyectos en desarrollo a 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, es la siguiente:

	Superficie total (m ²) (**)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011
Barcelona	234.021	231.618	57.375	59.778	291.396	291.396
Madrid	236.369	200.549	9.016	39.510	249.534	240.059
Resto España	78	78	-	-	78	78
París (*)	339.030	345.860	90.122	79.103	429.152	424.963
	809.498	778.105	156.515	178.391	970.162	956.496

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

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

A 30 de junio de 2012, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 532.382 miles de euros (Nota 15), sobre varios inmuebles con un valor neto contable al cierre del periodo de 1.051.762 miles de euros. A 31 de diciembre de 2011, los importes anteriores ascendían a 561.428 y 1.064.592 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el préstamo sindicado de la Sociedad Dominante tiene garantía hipotecaria sobre determinados activos de Inmobiliaria Colonial, S.A. por importe de 1.431.527 miles de euros, (Nota 15).

Los principales bienes utilizados por el Grupo en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 son los siguientes:

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	11,3	65.021	53.668	11.353
Prony-Wagram	7	2,5	38.431	35.640	2.790
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 31 de diciembre de 2011 (Nota 15)			103.452	89.308	14.143

Descripción	Duración media de los contratos (años)	Media años transcurridos	Miles de Euros		
			Valor neto contable del bien	Cuotas pendientes	
				No corriente	Corriente
Rives de Seine	12	10,6	59.404	47.809	11.595
Prony-Wagram	7	3	37.036	34.246	2.790
Bienes en régimen de arrendamiento financiero a 30 de junio de 2012 (Nota 15)			96.440	82.055	14.385

10. Activos financieros no corrientes

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo a 31 de diciembre de 2010	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 30 de junio de 2011
Participaciones por el método de la participación	252.096	13.784	(4.723)	261.157
Participaciones en sociedades no Consolidadas	1.071	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero (Nota 20)	80.000	-	-	80.000
Otros créditos	872	5	(877)	-
Instrumentos financieros (Nota 16)	12.771	6.853	(20)	19.604
Depósitos y fianzas constituidos	8.177	445	(556)	8.066
Deterioro del valor	(81.071)	-	-	(81.071)
Total	273.916	21.087	(6.176)	288.827

	Miles de Euros			
	Saldo a 30 de junio de 2011	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 31 de diciembre de 2011
Participaciones por el método de la participación (Nota 2.e)	261.157	4.949	-	266.106
Participaciones en sociedades no Consolidadas	1.071	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero (Nota 20)	80.000	-	-	80.000
Instrumentos financieros (Nota 16)	19.604	202	(10.630)	9.176
Depósitos y fianzas constituidos	8.066	-	(459)	7.607
Deterioro del valor	(81.071)	-	-	(81.071)
Total	288.827	5.151	(11.089)	282.889

	Miles de Euros			
	Saldo a 31 de diciembre de 2011	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 30 de junio de 2012
Participaciones por el método de la participación (Nota 2.e)	266.106	12.926	(4.516)	274.516
Participaciones en sociedades no consolidadas	1.071	-	-	1.071
Anticipos de inmovilizado financiero (Nota 20)	80.000	-	-	80.000
Otros créditos	-	-	-	-
Instrumentos financieros (Nota 16)	9.176	1.526	(2.806)	7.896
Depósitos y fianzas constituidos	7.607	793	(36)	8.364
Deterioro del valor	(81.071)	-	-	(81.071)
Total	282.889	15.245	(7.358)	290.776

Participaciones por el método de la participación

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" durante los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como durante el segundo semestre del ejercicio 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros
	SIIC de Paris, S.A.
Saldo a 31 de diciembre de 2010	252.096
Adquisiciones o atribución de resultado (Nota 21)	13.784
Enajenaciones o dividendos recibidos	(4.723)
Saldo a 30 de junio de 2011	261.157
Adquisiciones o atribución de resultado	4.919
Enajenaciones o dividendos recibidos	30
Saldo a 31 de diciembre de 2011	266.106
Adquisiciones o atribución de resultado (Nota 21)	12.926
Variación de perímetro (Nota 2.f)	(3.241)
Enajenaciones o dividendos recibidos	(1.275)
Saldo a 30 de junio de 2012	274.516

Durante el primer semestre del ejercicio 2012, el importe en libros de la participación mantenida en SIIC de Paris se ha visto incrementado en 12.926 miles de euros por la atribución del resultado correspondiente al porcentaje de participación mantenido por la sociedad dependiente SFL en dicha sociedad. Asimismo, se ha visto minorado en 1.275 miles de euros correspondientes al importe del dividendo percibido por SFL de SIIC de Paris.

Adicionalmente, y como consecuencia de la disminución de la participación mantenida por la sociedad dependiente SFL en SIIC de Paris derivada de la fusión por absorción de SIIC de Paris 8ème por parte de la propia SIIC de Paris (Nota 2.f), SFL ha registrado una disminución del importe de su participación de 3.241 miles de euros.

Participación mantenida en SIIC de Paris, S.A. -

Durante el ejercicio 2010, la sociedad dependiente SFL aportó a la sociedad SIIC de Paris, S.A. dos inmuebles situados en el distrito de negocios de La Défense, valorados en 286.000 miles de euros (Nota 21.f), y recibió en contraprestación 15.476.190 nuevas acciones de SIIC de Paris, con un valor por acción de 18,48 euros. La emisión de las nuevas acciones de SIIC de Paris fue aprobada por la Junta General mixta de accionistas de dicha sociedad el 27 de diciembre de 2010.

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

A 31 de diciembre de 2011, las acciones de SIIC de Paris poseídas por SFL ascendían a 12.769.538 acciones y representaban el 29,99% del capital social de dicha sociedad. Tras la fusión realizada entre las sociedades SIIC de Paris y SIIC de Paris 8ème (Nota 2.f), la participación se ha reducido al 29,63%.

A continuación se detallan las magnitudes financieras más relevantes de SIIC de Paris al 31 de diciembre de 2011, según la última información pública periódica emitida por la propia sociedad:

<i>(Información elaborada bajo criterios NIIF coste)</i>	Miles de Euros
	31 de diciembre de 2011
Total activo	1.256.922
Total patrimonio neto	683.852
Total pasivo corriente y no corriente	573.070
Importe neto de la cifra de negocio	73.927
Resultado del ejercicio	42.015

Depósitos y fianzas constituidos

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

11. Otros activos no corrientes

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

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, la cuenta por cobrar avalada asciende a 61.001 miles de euros.

12. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Clientes por ventas y prestación de servicios	48.567	53.164
Otros deudores	155.794	155.951
Deterioro del valor de créditos comerciales (Nota 21.e)	(158.288)	(159.455)
Otros activos corrientes	831	3.943
Total deudores comerciales y otros	46.904	53.603

Clientes por ventas y prestación de servicios

En el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se recogen las cantidades por cobrar de clientes con períodos de facturación trimestral o bimestral, no existiendo a 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012 saldos vencidos significativos.

Otros deudores y deterioro de valor de créditos comerciales

En el epígrafe "Otros deudores" se recogen las cantidades adeudadas por Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. derivadas de las resoluciones de los contratos de compraventa formalizados en julio de 2007 por incumplimiento de las condiciones suspensivas, incluidos los intereses devengados hasta la fecha, por importe conjunto de 152.189 miles de euros.

En la actualidad Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. se encuentran en situación concursal, por lo que a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el estado de situación financiera consolidado adjunto recoge el deterioro de la totalidad de los créditos comerciales con las citadas sociedades.

13. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del estado de situación financiera consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31 de diciembre 2011	30 de junio de 2012
Depósitos y fianzas a corto plazo	2.000	-
Activos financieros destinados a la venta	23.785	12.262
Instrumentos financieros derivados	138	223
Otros créditos	-	906
Total	25.923	13.391

Depósitos y fianzas constituidos

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

Activos financieros destinados a la venta

Corresponde, fundamentalmente, a la participación financiera mantenida por la Sociedad Dominante en FCC, por importe de 24.828 y 12.214 miles de euros, al 31 de diciembre de 2011 y al 30 de junio de 2012, respectivamente, representativa del 0,99% de su capital social. Dicha participación se valora a su valor razonable, registrando los cambios de valor directamente en el Patrimonio Neto.

Al 31 de diciembre de 2011, el importe reconocido directamente en el patrimonio neto como consecuencia de la evolución del valor razonable de las acciones mantenidas en FCC, suponía una minoración de 7.909 miles de euros. Durante el primer semestre del ejercicio 2012, se ha registrado una disminución adicional del valor de las acciones mantenidas en FCC de 12.614 miles de euros, siendo el impacto acumulado por este concepto en el patrimonio neto del Grupo una disminución de 20.523 miles de euros. Con fecha 30 de junio de 2012, la Sociedad Dominante ha registrado un deterioro del valor de dicha participación por importe de 13.506 miles de euros, como consecuencia de la caída de la cotización registrada en los últimos meses, traspasado a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (Nota 4.e).

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, las acciones de FCC se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado (Nota 15).

14. Patrimonio Neto

Capital social -

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

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó ejecutar dos ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se procedió a la amortización de 51 obligaciones convertibles y se realizó una ampliación de capital por un importe de 3 miles de euros, más una prima de emisión de 4 miles de euros, mediante la emisión de 23.085 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

Adicionalmente, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas aprobó llevar a cabo las siguientes operaciones con el capital social de la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2011:

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

- Reducción del capital social para constituir reservas indisponibles y de libre disposición por importes de 15.982 y 1.016.449 miles de euros, respectivamente, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones de 5,57 euros por acción a 1 euro por acción.

Con posterioridad a las operaciones de reducción y agrupación de acciones descritas, el Consejo de Administración acordó ejecutar dos nuevas ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se procedió a la amortización de 840 obligaciones convertibles y se amplió el capital social en 8 miles de euros, más 89 miles de euros de prima de emisión, mediante la emisión de 3.932 nuevas acciones. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2011, el capital social estaba representado por 225.918.009 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

Durante el mes de enero de 2012, se ha ejecutado una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 79 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital y prima de emisión por un importe de 9 miles de euros, mediante la emisión de 374 nuevas acciones a un valor nominal de 1 euro por acción, junto con una prima de emisión de 24 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.

En consecuencia, al 30 de junio de 2012, el capital social estaba representado por 225.918.383 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta.

De acuerdo con las comunicaciones sobre el número de participaciones societarias realizadas ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad Dominante, tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, son las siguientes:

31 de diciembre de 2011

	% de participación (*)		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,007%	19,977%	19,984%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,734%	-	14,734%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,787%	-	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	-	4,599%

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2011.

30 de junio de 2012

	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
Nombre o denominación social del accionista:			
Commerzbank, A.G.	0,007%	19,977%	19,984%
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	19,992%	19,992%
Crédit Agricole, S.A.	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L.	14,733%	-	14,733%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	5,787%	-	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc.	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A.	4,599%	0,071%	4,670%

(*) Información obtenida con fecha 30 de junio de 2012.

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

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

Asimismo, según se describe en la Nota 5, la Sociedad Dominante ha emitido *warrants* convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por importe de 298.333 miles de euros, en garantía de deudas con entidades de crédito mantenidas por las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. y Abix Service S.L.U.

Reserva legal -

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

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

Reserva por fondo de comercio -

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

Asimismo, la normativa fiscal vigente determina que para que la dotación a la amortización fiscal del fondo de comercio sea deducible la Sociedad deberá proceder a dotar una reserva de carácter indisponible por el importe de dicha amortización. Las cantidades deducidas en ejercicios anteriores por dicho concepto han ascendido a 47.949 miles de euros, cantidad por la que la Sociedad Dominante tiene constituida una reserva indisponible.

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros -

Este epígrafe del estado de situación financiera consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (Nota 16).

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

	Miles de Euros		
	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Saldo inicial	27.274	27.274	2.467
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el ejercicio	4.483	(24.807)	(4.403)
Saldo final	31.757	2.467	(1.936)

Acciones propias de la Sociedad Dominante -

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

	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Nº de acciones (*)	284.842	299.236	960.670
Valor contable (en miles de Euros)	36.704	36.786	37.446
% de participación	0,126%	0,132%	0,425%

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

Durante el primer semestre del ejercicio 2012 la Sociedad Dominante ha adquirido 661.434 acciones, por importe conjunto de 660 miles de euros.

Acciones de SFL –

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

	30 de junio de 2011	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Nº de acciones	479.857	498.482	473.450
Valor contable (en miles de Euros)	26.532	22.757	22.282
% de participación	1,03%	1,07%	1,02%

Durante el primer semestre del ejercicio 2012 la sociedad dependiente SFL ha adquirido 40.166 acciones por un importe conjunto de 1.353 miles de euros, y ha procedido a la enajenación de 65.198 acciones cuyo coste ha ascendido a 2.242 miles de euros, registrando una pérdida de 32 miles de euros.

Parte de las acciones anteriores son mantenidas por SFL con la finalidad de cubrir tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y precios de ejecución (Nota 22).

Intereses minoritarios -

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

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

	Miles de Euros			
	Torre Marenosttrum, S.L.	Subgrupo SFL	Subgrupo Riofisa	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	20.130	951.546	21.301	992.977
Resultado del ejercicio	973	43.401	(827)	43.547
Dividendos y otros	(353)	(32.349)	(255)	(32.957)
Instrumentos financieros	177	5.485	-	5.662
Saldo a 30 de junio de 2011	20.927	968.083	20.219	1.009.229
Resultado del ejercicio	358	50.668	295	51.321
Dividendos y otros	-	(16.412)	(1)	(16.413)
Instrumentos financieros	(244)	(6.132)	-	(6.376)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	21.041	996.207	20.513	1.037.761
Resultado del ejercicio	785	81.309	(3.459)	78.634
Dividendos y otros	(1.205)	(30.718)	23	(31.900)
Instrumentos financieros	(10)	(2.074)	-	(2.084)
Saldo a 30 de junio de 2012	20.611	1.044.724	17.077	1.082.412

El detalle de los conceptos incluidos en la línea de "Cambios de participación y otros" a 30 de junio de 2011 y 2012, así como a 31 de diciembre de 2011, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros		
	30 de Junio de 2011	31 de diciembre de 2011	30 de Junio de 2012
Dividendo pagado por subgrupo SFL a minoritarios	(32.297)	(44.466)	(29.656)
Dividendo pagado por Washington Plaza a minoritarios	-	(2.284)	(1.411)
Dividendo pagado por Torre Marenosttrum a minoritarios	(304)	(304)	(1.205)
Otros	(356)	(2.316)	372
Total	(32.957)	(49.370)	(31.900)

Otros instrumentos de patrimonio: Obligaciones convertibles en acciones -

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de 14 de septiembre de 2008, la Sociedad Dominante procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles, cuyo vencimiento se fijó en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión, de las que, al 30 de junio de 2011 se encuentran pendientes de conversión 16.164 obligaciones (Nota 4.h). El detalle de los obligacionistas del tramo libre y los intereses devengados hasta el 30 de junio de 2011 y 2012, así como al 31 de diciembre de 2011, se muestran en los siguientes cuadros.

Tramo libre	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
30 de junio de 2011	16.164	1.826	51
31 de diciembre de 2011	15.324	1.827	1
30 de junio de 2012	15.245	1.818	55

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad Dominante resultarían 74.949 nuevas acciones.

Con fecha 30 de diciembre de 2011, la Sociedad Dominante procedió a elevar a público el incremento del valor nominal de las obligaciones como consecuencia de la capitalización de los intereses devengados durante el segundo periodo de interés, siendo dicho incremento de 6,32 euros por obligación, situando el nominal por obligación en los 119,27 euros.

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones anteriormente descrita, habían sido convertidas 51 obligaciones, que supusieron la creación de 23.085 acciones antiguas por importe de 3 miles de euros de capital social y 4 miles de euros de prima de emisión.

El detalle de las conversiones efectuadas tras la agrupación de acciones realizada con fecha 27 de junio de 2011 y hasta el 30 de junio de 2012 se detalla en la siguiente tabla:

Fecha	Número de obligaciones amortizadas	Número de nuevas acciones emitidas	Miles de euros	
			Importe ampliación de capital	Importe prima de emisión asociada
julio de 2011	226	1.044	5	20
octubre de 2011	614	2.888	3	69
enero de 2012	79	374	-	9
Total	919	4.306	8	98

15. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle de las "Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros", por vencimientos, a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	44.464	-	-	-	-	-	-	44.464
- con terceros	26.347	-	-	-	-	-	-	26.347
- con vinculadas (Nota 23)	18.117	-	-	-	-	-	-	18.117
Préstamos	206.375	76.801	228.465	47.081	30.115	171.608	554.070	760.445
- con terceros	188.733	33.403	225.690	44.129	26.986	136.008	466.216	654.949
- con vinculadas (Nota 23)	17.642	43.398	2.775	2.952	3.129	35.600	87.854	105.496
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	38.682	38.682	38.682
- con terceros	-	-	-	-	-	38.682	38.682	38.682
Préstamos sindicados	200.000	-	1.737.912	40.000	-	-	1.777.912	1.977.912
- con terceros	128.000	-	298.139	32.572	-	-	330.711	458.711
- con vinculadas (Nota 23)	72.000	-	1.439.773	7.428	-	-	1.447.201	1.519.201
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 9)	14.143	56.457	2.790	2.790	27.271	-	89.308	103.451
- con terceros	11.305	43.040	2.790	2.790	27.271	-	75.891	87.196
- con vinculadas (Nota 23)	2.838	13.417	-	-	-	-	13.417	16.255
Intereses	1.780	-	-	-	-	-	-	1.780
- con terceros	1.084	-	-	-	-	-	-	1.084
- con vinculadas (Nota 23)	696	-	-	-	-	-	-	696
Gasto formalización deudas	(9.589)	(8.691)	(8.600)	(2.402)	(391)	(456)	(20.540)	(30.129)
- con terceros	(9.589)	(8.691)	(8.600)	(2.402)	(391)	(456)	(20.540)	(30.129)
Total deudas con entidades de crédito	457.173	124.568	1.960.567	87.469	56.995	209.834	2.439.432	2.896.605
- con terceros	345.880	67.753	518.019	77.089	53.866	174.234	890.960	1.236.840
- con vinculadas	111.293	56.815	1.442.548	10.380	3.129	35.600	1.548.472	1.659.765
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	322	57.557	-	-	-	-	57.557	57.879
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 16)	11.076	16.182	29.162	15.016	-	5.975	66.335	77.411
Otros pasivos financieros	377	-	-	-	-	-	-	377
Total otros pasivos financieros	11.775	73.739	29.162	15.016	-	5.975	123.892	135.667
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	468.948	193.307	1.989.729	102.485	56.995	215.809	2.563.324	3.032.272
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos SFL	-	-	-	-	500.000	-	500.000	500.000
Intereses	14.196	-	-	-	-	-	-	14.196
Gastos de formalización	(972)	(730)	(730)	(730)	(730)	(400)	(3.320)	(4.292)
Total emisión de obligaciones y valores similares	13.224	(730)	(730)	(730)	499.270	(400)	496.680	509.904
Total al 31 de diciembre de 2011	482.172	197.577	1.988.999	101.755	556.265	215.409	3.060.004	3.542.176

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	47.105	-	-	-	-	-	-	47.105
- con terceros	28.060	-	-	-	-	-	-	28.060
- con vinculadas (Nota 23)	19.045	-	-	-	-	-	-	19.045
Préstamos	159.460	263.614	50.664	30.460	67.453	115.093	527.284	686.744
- con terceros	134.734	220.157	47.771	27.449	64.206	81.146	440.729	575.463
- con vinculadas (Nota 23)	24.726	43.457	2.893	3.011	3.247	33.947	86.555	111.281
Deuda subordinada	-	-	-	-	39.684	-	39.684	39.684
- con terceros	-	-	-	-	39.684	-	39.684	39.684
Préstamos sindicados	-	-	1.779.610	335.000	-	-	2.114.610	2.114.610
- con terceros	-	-	347.170	272.790	-	-	619.960	619.960
- con vinculadas (Nota 23)	-	-	1.432.440	62.210	-	-	1.494.650	1.494.650
Derechos en régimen de arrendamiento financiero (Nota 9)	14.385	50.599	2.790	28.666	-	-	82.055	96.440
- con terceros	11.486	38.647	2.790	28.666	-	-	70.103	81.589
- con vinculadas (Nota 23)	2.899	11.952	-	-	-	-	11.952	14.851
Intereses	3.179	-	-	-	10	-	10	3.189
- con terceros	2.207	-	-	-	10	-	10	2.217
- con vinculadas (Nota 23)	972	-	-	-	-	-	-	972
Gasto formalización deudas	(9.462)	(8.392)	(5.460)	(1.525)	(294)	(354)	(16.025)	(25.487)
- con terceros	(9.462)	(8.392)	(5.460)	(1.525)	(294)	(354)	(16.025)	(25.487)
Total deudas con entidades de crédito	214.667	305.821	1.827.604	392.601	106.853	114.739	2.747.618	2.962.285
- con terceros	167.025	250.412	392.271	327.380	103.606	80.792	1.154.461	1.321.486
- con vinculadas	47.642	55.409	1.435.333	65.221	3.247	33.947	1.593.157	1.640.799
Otros pasivos financieros:								
Cuenta corriente SCI Washington Plaza	210	57.268	-	-	-	-	57.268	57.478
Valor de mercado instrumentos financieros (Nota 16)	13.281	29.673	1.369	33.055	12.715	-	76.812	90.093
Otros pasivos financieros	379	-	-	-	-	-	-	379
Total otros pasivos financieros	13.870	86.941	1.369	33.055	12.715	-	134.080	147.950
Total deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	228.537	392.762	1.828.973	425.656	119.568	-	2.881.698	3.110.235
Emisión de obligaciones y valores similares:								
Emisión de bonos SFL	-	-	-	500.000	-	-	500.000	500.000
Intereses	2.344	-	-	-	-	-	-	2.344
Gastos de formalización	(972)	(945)	(945)	(945)	-	-	(2.835)	(3.807)
Total emisión de obligaciones y valores similares	1.372	(945)	(945)	499.055	-	-	497.165	498.537
Total al 30 de junio de 2012	229.909	391.817	1.828.028	924.711	119.568	114.739	3.378.863	3.608.772

Las deudas con entidades financieras mantenidas por Grupo Colonial han sido contratadas en condiciones de mercado, por lo que su valor razonable no difiere significativamente de su valor en libros. Asimismo, el valor en

libros de la emisión de bonos realizada por SFL, que cotiza en el mercado secundario de Euronext Paris, tampoco difiere significativamente de su valor razonable.

Préstamos sindicados -

El detalle de los préstamos sindicados del Grupo, por Sociedad a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, se detalla en el siguiente cuadro:

Miles de euros	Vencimiento	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2012	
		Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colonial -</i>					
Facility A – Tramo 1	Diciembre 2014	1.650.012	1.650.012	1.626.710	1.626.710
Facility A – Tramo 2	Diciembre 2014	87.900	87.900	87.900	87.900
Facility A – Tramo 3 Revolving (*)	Diciembre 2014	62.966	-	48.384	-
Total financiación sindicada de Colonial		1.800.878	1.737.912	1.762.994	1.714.610
<i>Financiación sindicada de SFL -</i>					
Póliza de crédito revolving Natixis 2005	Enero 2012	200.000	200.000	-	-
Póliza de crédito revolving BNP Paribas	Octubre 2014	300.000	-	300.000	65.000
Póliza de crédito revolving Natixis 2010	Diciembre 2015	350.000	40.000	350.000	335.000
Total financiación sindicada de SFL		850.000	240.000	650.000	400.000
Total		2.650.878	1.977.912	2.412.994	2.114.610

(*) A los efectos del cómputo del nominal dispuesto, la Sociedad Dominante presenta el importe dispuesto del tramo 3 Revolving del Facility A minorado por el saldo de la cuenta corriente restringida, por importe de 30.755 miles de euros.

Préstamo Sindicado de la Sociedad Dominante –

Se trata de una financiación a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014 y por un importe total inicial de 1.800.878 miles de euros, divididos en tres subtramos:

1. Tramo A1: Deuda *senior* por importe de 1.650.012 miles de euros, garantizado mediante (i) garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios sitos en territorio español (Nota 9), (ii) garantía pignoraticia sobre el 51% de las acciones de SFL titularidad de la Sociedad Dominante, (iii) garantías sobre depósitos titularidad de la Sociedad Dominante obtenidos de la venta de activos y (iv) garantía pignoraticia sobre las acciones mantenidas por la Sociedad Dominante en la sociedad dependiente Torre Marenostum. A 30 de junio de 2012, el importe de este tramo asciende a 1.626.710 miles de euros, una vez reducida la amortización parcial realizada por Colonial durante el primer semestre del ejercicio 2012, por importe de 23.302 miles de euros.
2. Tramo A2: Deuda por importe de 87.900 miles de euros con garantía de primer rango sobre el 2,4% y el 0,99% de las participaciones mantenidas por la Sociedad Dominante en SFL y FCC, respectivamente.
3. Tramo A3: Tramo Revolving con límite inicial de 62.966 miles de euros. A 30 de junio de 2012, el límite de dicho tramo asciende a 48.384 miles de euros, una vez reducida la amortización parcial realizada por Colonial durante el primer semestre del ejercicio 2012, por importe de 14.582 miles de euros. A 30 de junio de 2012, están dispuestos 30.755 miles de euros, que se encuentran depositados en una cuenta corriente restringida a requerimiento de las entidades acreedoras.

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

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

Con fecha 29 de marzo de 2012 la Sociedad Dominante ha obtenido la dispensa por parte de las entidades financieras del devengo de los márgenes adicionales comentados anteriormente bajo las siguientes premisas:

- Se modifican los márgenes adicionales a devengar al 31 de diciembre de 2012 y 2013 en caso de nuevo incumplimiento, que pasan a situarse en 450 y 686 puntos básicos sobre la totalidad de los tramos dispuestos A1 y A3 en caso de no haber amortizado anticipadamente un valor acumulado del 18% y 25%, respectivamente.
- Amortización de 23.743 miles de euros, 23.302 miles de euros del Tramo A1 y 441 miles de euros del Tramo A3, mediante la utilización del efectivo que se encontraba pignorado a favor de las entidades financieras del préstamo sindicado y procedente de la venta de un inmueble en el ejercicio 2010.

Otros compromisos y restricciones de la financiación sindicada Colonial -

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

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

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

Cumplimiento de ratios financieras -

Las financiaciones sindicadas del Grupo deben cumplir las siguientes ratios financieras, con periodicidad trimestral para la Sociedad Dominante y semestral para la Sociedad Dependiente SFL:

	Ratios
Sindicado Colonial	Ratio LtV <=85%, entendido como endeudamiento neto / Activos inmobiliarios de la Sociedad Dominante más el valor neto de los activos de las participaciones que ésta posea destinadas al negocio patrimonial RCSD > 1, entendido como importe del flujo de caja operativo recurrente / carga financiera
Sindicado Natixis 2010	Ratio LTV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€
Sindicado BNP-Paribas	Ratio LTV <= 50% Ratio cobertura gasto financiero >=2 Deudas garantizadas/ Valor del patrimonio <=20% Valor activos libres >=2 Md€

Nota: Md€, miles de millones de euros.

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 se cumplen todas las ratios financieras.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene préstamos con garantía hipotecaria sobre las inversiones inmobiliarias y activos no corrientes mantenidos para la venta asociados al negocio patrimonial, adicionales a la financiación sindicada, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2012	
	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo	Deuda hipotecaria	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria – Patrimonio (Nota 9)	549.861	1.156.511	522.579	1.030.064
Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 25)	11.567	29.819	9.803	27.541
	561.428	1.186.330	532.382	1.057.605

Cumplimiento de ratios financieras -

A 30 de junio de 2012, Grupo Colonial mantiene diez préstamos, por importe total de 464.039 miles de euros (468.219 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), sujetos al cumplimiento de diversas ratios financieras. A dicha fecha, se cumplían todas las ratios exigidas en dichos contratos de financiación, excepto por lo descrito en el párrafo siguiente.

El contrato de financiación de la sociedad dependiente Abix incluye el cumplimiento de la ratio LtV<=85% a partir del 31 de diciembre de 2011. A dicha fecha, la ratio se situaba por encima del 85%, por lo que en virtud de los acuerdos adquiridos en el contrato de financiación de dicho préstamo, la sociedad deberá amortizar dicho préstamo hasta que dicha ratio se sitúe en los niveles exigidos en el acuerdo de financiación disponiendo para ello de un plazo máximo de 24 meses.

Garantías entregadas -

Las garantías entregadas por la Sociedad Dominante son las siguientes:

- Según se indica en la Nota 25, como consecuencia de los compromisos derivados del Acuerdo Marco de Refinanciación de 19 de febrero de 2010, la Sociedad Dominante está obligada a realizar aportaciones de fondos para cubrir las necesidades de tesorería que puedan derivarse en el caso de que no se cumpliera el plan de negocio acordado con el BBVA para el desarrollo de un proyecto inmobiliario en la localidad de Dos Hermanas (Sevilla).
- La Sociedad Dominante garantiza, mediante hipoteca de segundo rango sobre un activo en Madrid, y hasta un máximo de 40.000 miles de euros, deudas del subgrupo Asentia Project, S.L.U. por importe de 55.000 miles de euros (Nota 25).
- Las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. y Abix Service, S.L.U. tienen deudas con entidades de crédito garantizadas mediante *warrants* convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. por un importe máximo de 275.000 (Nota 25) y 23.333 miles de euros, respectivamente, bajo determinadas condiciones (Nota 25).

La sociedad dependiente Parholding (perteneciente al subgrupo SFL) tiene dadas prendas sobre títulos de sociedades participadas que ascienden a 6.070 miles de euros.

Emisión de deuda (bonos no convertibles)-

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

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

El importe de los intereses devengados y no pagados de la emisión de bonos en el epígrafe "Gastos financieros" del estado de resultado integral consolidado a 30 de junio de 2012 asciende a 2.344 miles de euros.

Deudas por arrendamientos financieros -

El detalle de los activos en régimen de arrendamiento financiero, se indica en la Nota 9.

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 47.105 miles de euros, que a 30 de junio de 2012 están totalmente dispuestas. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2011, el límite en pólizas ascendía a 44.464 miles de euros y se encontraban totalmente dispuestas.

Asimismo, a 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene una cuenta corriente con vencimiento 31 de diciembre de 2013 prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que devenga un interés de Euribor 3 meses más 60 puntos básicos, por importe 57.478 miles de euros. El importe de la cuenta corriente anteriormente citada a 31 de diciembre de 2011 ascendía a 57.879 miles de euros.

Efectivo y medios equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 65.926 y 32.708 miles de euros, respectivamente, de los cuales se encontraban pignorados 26.350 y 2.500 miles de euros, respectivamente. Dicha reducción corresponde principalmente a la amortización del préstamo sindicado de la Sociedad Dominante. Los importes anteriores se encuentran pignorados, principalmente, a favor de las entidades financieras acreedoras del préstamo sindicado.

Costes y comisiones del préstamo sindicado -

A 31 de diciembre 2011 y a 30 de junio de 2012, el importe registrado en el estado de resultados integral consolidado por el concepto anterior ascendió a 8.300 y 4.272 miles de euros, respectivamente.

Tipo de interés de financiación -

El tipo de interés de financiación del Grupo en sus actividades continuadas para el primer semestre del ejercicio 2012 ha sido del 3,77%, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones de financiación el tipo final resultante se ha situado en el 3,87%. El *spread* de crédito medio del Grupo para el primer semestre del ejercicio 2012 se ha situado en 169 puntos básicos sobre el Euribor.

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, los intereses devengados y no pagados ascendían a 15.976 y 5.533 miles de euros, respectivamente.

Deudas con entidades de crédito clasificadas como pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta (Nota 25) -

A 30 de junio de 2012, todas las deudas con entidades de crédito asociadas al grupo cuya sociedad cabecera es Asentia Project se encuentran registradas en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta" (Nota 4.s), por importe global de 1.478.228 miles de euros. A 31 de diciembre de 2011, el importe de las deudas anteriores ascendían a 1.451.124 miles de euros.

En consecuencia, a 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito por importe global de 4.939.050 miles de euros, incluidas deudas con entidades de crédito, bonos no convertibles, gastos de formalización e intereses corridos. A 31 de diciembre de 2011, el importe global de dichas deudas se situaba en 4.857.623 miles de euros.

Gestión del capital: Política y objetivos -

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

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

La estructura de capital del Grupo incluye deuda (préstamos y facilidades crediticias), caja y otros activos líquidos, tal y como se detalla en la presente nota y fondos propios (capital y reservas, Nota 14).

La unidad corporativa, que es la responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa periódicamente la estructura de capital, así como el ratio de endeudamiento basado en la proporción de deuda neta sobre patrimonio neto y sobre el valor de los activos del Grupo "LTV".

16. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- **Riesgo de tipo de interés:** el Grupo tiene contratada su deuda principalmente a tipos de interés variable, excepto los bonos emitidos a tipo fijo por la sociedad dependiente SFL por importe de 500.000 miles de euros y, por tanto, tiene indexado un alto porcentaje de su deuda a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.

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

31 de diciembre de 2011

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		% respecto al Gasto registrado
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	
-100pb	(27.238)	(2.435)	2,05%
-75pb	(22.425)	(157)	0,13%
-50pb	(15.353)	148	0,12%
-25pb	(7.931)	321	0,27%
+25pb	8.301	(1.053)	0,88%
+50pb	17.409	(3.302)	2,77%
+75pb	27.272	(6.871)	5,77%
+100pb	37.743	(10.365)	8,94%

30 de junio de 2012

Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Miles de Euros		% respecto al Gasto registrado
	Aumento / (Disminución)	Ingreso / (Gasto)	
	Impacto Patrimonio Neto	Impacto en estado de resultado integral	
-100pb	(25.273)	(9.720)	12,49%
-75pb	(19.015)	(6.564)	0,13%
-50pb	(12.801)	(4.225)	5,43%
-25pb	(6.538)	(2.082)	2,68%
+25pb	6.986	1.910	2,45%
+50pb	14.504	3.537	4,54%
+75pb	22.562	4.917	6,32%
+100pb	31.137	6.035	7,75%

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

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés. En la siguiente tabla se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012:

Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Calyon	2,218%	2012	39.079	(461)
Vanilla swap	Parchamps	Calyon	2,218%	2012	7.395	(87)
Vanilla swap	Pargal	Calyon	2,218%	2012	24.710	(292)
Vanilla swap	Parchar	Calyon	2,218%	2012	1.870	(22)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,53%	2015	100.000	(3.806)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,175%	2015	150.000	(4.135)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,50%	2015	150.000	(5.576)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	28.600	(1.517)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	12.200	(647)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,63%	2014	50.000	(1.796)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,71%	2014	100.000	(4.128)
Vanilla swap	SFL	HSBC	E3M	2016	100.000	5.945
Vanilla swap – forward starting	SFL	HSBC	1,95%	2017	200.000	(4.323)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,375%	2012	50.000	(125)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,63%	2014	50.000	(1.796)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,265%	2013	50.000	(1.106)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CM-CIC Marches	1,846%	2017	100.000	(1.653)
CAP	SFL	Societe Generale	2,75%	2012	200.000	-
Collar	SFL	JP Morgan	EUR12M +1,415% Floor 3,415% Cap 6,5% Floor (3,85%)	2014	400.000	(23.321)
Collar	Colonial	Deutsche Bank	Cap (4,45%)	2013	25.000	(1.013)
Swap	Colonial	Deutsche Bank	3,715%	2013	400.000	(19.204)
CAP	Colonial	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	47
CAP	Colonial	Calyon	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	625
CAP	Colonial	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	386
CAP	Colonial	RBS	1,875%	2014	150.000	625
CAP	Colonial	RBS	2,50%	2014	250.000	639
CAP	Colonial	RBS	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	Caixabank	2,50%	2014	100.000	257
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	140.000	221
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	50.000	79
CAP	Abix	Caixabank	3,5%	2014	54.105	48
Vanilla swap	TorreMarenostrum	Caixabank	3,85%	2015	31.519	(2.403)
Total a 31 de diciembre de 2011					3.624.477	(68.097)
- con terceros					1.725.000	(52.520)
- con partes vinculadas (Nota 22)					1.899.477	(15.577)
- Coberturas tipo fijo a tipo variable					3.524.477	(74.042)
- Coberturas tipo variable a tipo fijo					100.000	5.945

Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Nominal (Miles de Euros)	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Vanilla swap	Parhaus	Calyon	2,218%	2012	39.079	(336)
Vanilla swap	Parchamps	Calyon	2,218%	2012	7.395	(64)
Vanilla swap	Pargal	Calyon	2,218%	2012	24.710	(212)
Vanilla swap	Parchar	Calyon	2,218%	2012	1.870	(16)
Vanilla swap –forward starting	SFL	CA-CIB	2,53%	2015	100.000	(5.515)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,175%	2015	150.000	(6.675)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CA-CIB	2,50%	2015	150.000	(8.137)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	28.600	(1.298)
Vanilla swap	SFL	RBS	3,895%	2013	12.200	(554)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,172%	2016	50.000	(2.532)
Vanilla swap	SFL	HSBC	2,305%	2016	100.000	(5.740)
Vanilla swap	SFL	HSBC	E3M	2016	100.000	7.555
Vanilla swap – forward starting	SFL	HSBC	1,95%	2017	200.000	(9.370)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	2,230%	2016	50.000	(2.641)
Vanilla swap	SFL	BNP Paribas	1,86%	2015	50.000	(1.835)
Vanilla swap – forward starting	SFL	CM-CIC Marches	1,846%	2017	100.000	(4.194)
CAP	SFL	Société Générale	2,75%	2012	200.000	-
Collar	SFL		EUR12M +1,415% Floor 3,415% Cap 6,5% Floor (3,85%) Cap (4,45%)	2014	400.000	(20.426)
Collar	Colonial	Deutsche Bank		2013	25.000	(820)
Swap	Colonial	Deutsche Bank	3,715%	2013	400.000	(17.244)
CAP	Colonial	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	7
CAP	Colonial	Calyon	1,875%	2014	150.000	117
CAP	Colonial	CA-CIB	1,875%	2014	140.000	33
CAP	Colonial	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	62
CAP	Colonial	RBS	1,875%	2014	150.000	117
CAP	Colonial	RBS	2,50%	2014	250.000	102
CAP	Colonial	RBS	3,25%	2014	140.000	33
CAP	Colonial	Caixabank	2,50%	2014	100.000	41
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	140.000	33
CAP	Colonial	Caixabank	3,25%	2014	50.000	12
CAP	Abix	Caixabank	3,5%	2014	54.105	6
Vanilla swap	TorreMarenostrum	Caixabank	3,85%	2015	30.752	(2.484)
Total a 30 de junio de 2012					3.573.711	(81.975)
- con terceros					1.675.000	(57.247)
- con partes vinculadas (Nota 22)					1.898.711	(24.728)
- Coberturas tipo fijo a tipo variable					3.473.711	(89.530)
- Coberturas tipo variable a tipo fijo					100.000	7.555

Durante el primer semestre del ejercicio 2012, la sociedad dependiente SFL ha reestructurado cuatro swaps de tipos de interés por importe de 250.000 miles de euros, reduciendo el tipo fijo e incrementando en dos años su vencimiento.

A 30 de junio de 2012, el 71% de las coberturas contratadas tienen tratamiento de contabilización de coberturas según lo establecido en las normas Internacionales de Contabilidad (IFRS). En términos de valor razonable, el 99,79% de dichos instrumentos financieros con tratamiento de cobertura es eficiente, por lo que las variaciones de valoración se registran directamente en el patrimonio neto.

A 30 de junio de 2012, el impacto acumulado reconocido en el patrimonio neto por la contabilización de cobertura de los instrumentos financieros derivados ha ascendido a un saldo deudor de 1.936 miles de euros, una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación. A 31 de diciembre de 2011, el impacto registrado en patrimonio neto ascendió a 2.467 miles de euros de saldo acreedor.

El impacto en el estado de resultado integral consolidado por la contabilización de los instrumentos financieros derivados ha ascendido, para el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2012, a 3.261 y 7.082 miles de euros de gasto financiero neto, respectivamente (Nota 21.g).

El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de flujos de caja futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada a 30 de junio de 2012.

A 30 de junio de 2012, el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados asciende a 81.975 miles de euros de pasivo financiero, incluyendo 3.627 miles de euros de cupón corrido a pagar. Del importe total de la valoración, 8.119 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición final deudora (Nota 10), mientras que 90.094 miles de euros corresponden a instrumentos financieros derivados con posición acreedora (Nota 15). Asimismo, del importe total de las valoraciones, 24.728 miles de euros de saldo deudor corresponden a derivados contratados con sociedades vinculadas (Nota 23). El valor de mercado de los instrumentos financieros a 31 de diciembre de 2011 ascendía a 68.097 miles de euros. El incremento de valor de mercado de los pasivos financieros correspondientes a los instrumentos financieros derivados se debe a la bajada de los tipos de interés durante el primer semestre del año.

A 30 de junio de 2012, el nominal total de cobertura asciende a 3.573.711 miles de euros, de los cuales 400.000 miles de euros, tienen inicio de cobertura a partir de julio de 2012. Asimismo, dentro del nominal total se incluye un derivado de 100.000 miles de euros a tipo variable, asignado a la emisión de bonos de la sociedad dependiente SFL, siendo por tanto el importe de coberturas de tipo variable a fijo efectivo a 30 de junio de 2012 de 3.073.711 miles de euros.

Por tanto, la ratio de cobertura efectiva a 30 de junio de 2012 (cobertura entre deuda a tipo variable), se sitúa en el 103%, y el porcentaje de deuda cubierta a tipo fijo es del 100% sobre el total de la deuda.

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

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

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

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

17. Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2012	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18.494	-	18.858	-
Anticipos	19.634	-	16.533	-
Acreedores por compra de inmuebles y solares (Nota 20)	34.238	-	46.996	-
Fianzas y depósitos recibidos	1.484	21.890	1.484	22.252
Otras deudas:				
Deudas con la Seguridad Social	2.084	-	1.226	-
Ingresos anticipados	2.816	-	4.049	-
Otros acreedores y pasivos	2.705	139	1.947	150
Total	81.455	22.029	91.093	22.402

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Acreedores comerciales" recoge, principalmente, los importes pendientes de pago por las compras comerciales realizadas por el Grupo, y sus costes relacionados, correspondientes al segmento patrimonial y a la unidad corporativa.

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

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

18. Provisiones

El movimiento para los periodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2011 y 2012, así como a 31 de diciembre de 2011, del epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Provisiones no corrientes			Provisiones corrientes
	Provisión para impuestos	Provisiones de personal	Provisiones por riesgos y otras provisiones	Provisiones por riesgos y otras provisiones
Saldo a 31 de diciembre de 2010	780	1.123	20	150
Adiciones	1.000	-	12	-
Retiros	(643)	(234)	-	(150)
Saldo a 30 de junio de 2011	1.137	889	32	-
Adiciones	1.365	-	6.999	111
Retiros	-	(44)	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	2.502	845	7.031	111
Adiciones	435	194	-	-
Retiros	(1.930)	-	(7.000)	-
Saldo a 30 de junio de 2012	1.007	1.039	31	111

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

19. Situación fiscal

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

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

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

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	72	452	-	-
Hacienda Pública, deudora por impuestos diferidos de activo	4.083	2.335	-	-
Hacienda Pública, deudora por IVA	12.536	13.768	-	-
Activos por impuestos diferidos	-	-	738.150	738.550
Total saldos deudores	16.691	16.555	738.150	738.550

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Hacienda Pública, acreedora por impuesto de sociedades	4.929	1.464	-	-
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	3.443	7.269	-	-
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	3.685	3.354	2.500	1.659
Hacienda Pública, acreedora por IVA	5.204	917	-	-
Hacienda Pública, acreedora por aplazamientos	22.721	22.443	28.942	20.564
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	171.990	177.123
Total saldos acreedores	39.982	35.447	203.432	199.346

Impuesto de sociedades

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado global para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	(233)	(1.719)
Variación por impuestos anticipados y diferidos, así como deducciones y bonificaciones	(505)	(4.665)
Impuesto sobre las ganancias	(738)	(6.302)
- De actividades continuadas:	(2.153)	(7.316)
- De actividades discontinuadas (Nota 25):	1.415	1.014

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

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Resultado contable antes de impuestos (agregado individuales)	27.740	(176.957)
Diferencias permanentes	(114.280)	(190.524)
Diferencias temporales	(1.368)	175.376
Base imponible agregada antes de compensación de bases imponibles negativas	(87.908)	(192.105)
Compensación bases imponibles negativas	807	(421)
Base imponible agregada	(87.101)	(192.526)
Base imponible registrada	6.460	7.190
Base imponible no registrada	(93.561)	(199.716)

A 30 de junio de 2012, las diferencias permanentes registradas por el Grupo corresponden, fundamentalmente, al subgrupo SFL afecto al régimen SIIC francés (Nota 4.p), por importe de 164.428 miles de euros de diferencia permanente negativa, así como al dividendo percibido por la Sociedad Dominante de dicha sociedad que ha supuesto un ajuste negativo de 25.482 miles de euros de diferencia permanente negativa.

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

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

Activos por impuestos diferidos -

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

Activos por impuestos diferidos	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2011	Altas	Bajas	Traslados	30 de junio de 2012
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	632.367	460	-	-	632.827
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	28.448	-	-	-	28.448
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes	16.423	-	-	-	16.423
Créditos fiscales por deducción formación pendientes	1	-	-	-	1
Valoración instrumentos Financieros	8.711	183	-	-	8.894
Deterioro por valoración de activos	52.200	-	(243)	-	51.957
	738.150	643	(243)	-	738.550

Nota: el Grupo mantiene créditos fiscales no registrados contablemente por bases imponibles negativas e impuestos anticipados por importes de 456.488 y 653.159 miles de euros, respectivamente.

Diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar –

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El estado de situación financiera consolidado a 30 de junio de 2012 recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 632.827 miles de euros registrados en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos y no corrientes".

En la siguiente tabla se presentan, de forma agregada, las bases imponibles negativas pendientes de compensar de las sociedades españolas, su importe y plazo máximo de compensación:

Ejercicio	Miles de Euros		Último ejercicio de compensación
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo	
1995	-	822	2013
1997	-	295	2015
1999	-	1	2017
2000	12.979	1	2018
2001	5.470	-	2019
2002	1	16	2020
2003	141	336	2021
2004	38.516	113	2022
2005	38	552	2023
2006	25.215	110	2024
2007	356.280	2.367	2025
2008	1.291.596	4.721	2026
2009	973.198	9.806	2027
2010	806.804	5.718	2028
2011	490.392	10.526	2029
Total	4.000.630	35.384	

Tal y como se ha indicado anteriormente, determinadas sociedades del Grupo forman parte del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones entre sociedades incluidas en el grupo de consolidación fiscal son eliminadas del agregado de bases imponibles individuales, difiriendo su inclusión en la base imponible consolidada hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal. En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre el agregado de bases imponibles negativas individuales y la base imponible negativa consolidada del ejercicio 2011, resultante de aplicar los ajustes anteriores a las sociedades que integran el grupo de consolidación fiscal:

	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	Del resto de sociedades del Grupo
Agregado de bases imponibles negativas individuales:	4.000.630	35.384
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal:	(302.886)	-
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal:	(8.784)	-
Total bases imponibles negativas	3.688.956	35.384
- registradas contablemente	2.191.512	21.127
- <i>actividades continuadas</i>	2.107.891	-
- <i>actividades discontinuadas</i>	83.621	21.127
- no registradas contablemente	1.497.444	14.257
- <i>actividades continuadas</i>	1.179.841	-
- <i>actividades discontinuadas</i>	317.603	14.257

Recuperación de los créditos fiscales activados -

Los Administradores de la Sociedad Dominante han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base de las proyecciones descritas en la Nota 7, extendiendo el periodo proyectado hasta el ejercicio 2025, es decir, considerando un periodo de recuperación de 18 años, periodo coincidente con el periodo de que dispone la Sociedad Dominante para compensar sus créditos fiscales con los beneficios fiscales que genere según la legislación vigente.

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

En la siguiente tabla se muestran las principales hipótesis consideradas:

	2011
Periodo considerado (años)	18
% de rotación de la cartera	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6,50%
Inversión / aportaciones de activos (millones de euros)	500
% Rentabilidad nuevos activos	6,50%
% Ocupación	95%

De acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad Dominante registró en el ejercicio 2011 parte de los créditos fiscales generados durante el ejercicio por importe de 70 millones de euros, dado que se estima que se generarán bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012.

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

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

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

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

	Miles de Euros				
	2007	2008	2009	2010	2011
Renta acogida a deducción por reinversión	51.160	10.175	11.236	3.107	251
Necesidad de reinversión	283.835	33.515	154.283	24.500	25.000
Reinvertido por la Sociedad	283.835	33.515	107.940	-	-

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

	Miles de Euros		
	2014	2015	2016
Reinversión efectuada por la Sociedad	32.762	70.419	4.758
Renta asociada	3.723	5.956	198

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

La naturaleza e importe de las deducciones registradas contablemente por el Grupo pendientes de aplicar a 30 de junio de 2012 por insuficiencia de cuota, por importe de 44.872 miles de euros, y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Ejercicio de generación	Miles de Euros		Plazo máximo para su aplicación
		Pendientes de aplicación		
		Registrada	No registrada	
Deducción por doble imposición	2006	7.544	-	2013
	2007	12.482	-	2014
	2008	7.862	750	2015
	2009	287		2016
	2010	273		2017
	2011	-	355	2018
Deducción por formación	2008	-	1	2018
	2009	1		2019
	2010	-	1	2020
Deducción por reinversión	2002	458	-	2012
	2003	3.316	-	2013
	2004	1.056	-	2014
	2005	92	-	2015
	2006	1.314	-	2016
	2007	7.274	9.019	2017
	2008	1.185	-	2018
	2009	1.347	-	2019
	2010	381	-	2020
	2011	-	30	2021
			44.872	10.156

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

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros				30 de junio de 2012
	31 de diciembre de 2011	Altas	Bajas	Traspasos	
Revalorización de activos	93.020	5.133	-	-	98.153
Diferido aportación no dineraria (Nota 11)	49.923	-	-	-	49.923
SIIC – 4 (Nota 4.p)	20.896	-	-	-	20.896
Diferimiento por reinversión	8.151	-	-	-	8.151
	171.990	5.133	-	-	177.123

Diferido de pasivo por revalorización de activos –

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

Diferido de pasivo por aportación no dineraria -

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

Las aportaciones fueron realizadas a su valor de mercado por lo que se puso de manifiesto una diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados, diferencia que deberá ser asumida por los anteriores accionistas en el momento en que se transmitan dichos activos. Dicho importe se encuentra garantizado mediante avales a primer requerimiento a favor de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 11) y se encuentra registrado en el epígrafe "Otros activos no corrientes" del estado de situación financiera consolidado.

Aplazamientos con la administración pública -

A 30 de junio de 2012, la Sociedad Dominante tiene los siguientes aplazamientos con la Administración pública:

- aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad dependiente absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 1), concedido durante el ejercicio 2008. La deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.
- aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008, concedido durante el ejercicio 2009. La deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. a favor de la Administración Tributaria.
- aplazamiento a 5 años de un total de 8.508 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2008 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad Dominante es cabecera, concedido durante el ejercicio 2009. Dicho aplazamiento fue garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.L.U.

- aplazamiento a 5 años de la totalidad del AJD devengado como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad Dominante, otorgados en garantía de la financiación sindicada (Nota 15), por importe de 14.844 miles de euros. De ellos, 6.763 miles de euros corresponden a los inmuebles situados en Catalunya y 8.081 miles de euros corresponden a los activos situados en Madrid. La deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.
- aplazamiento a 5 años de un total de 1.223 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad Dominante es cabecera, concedido durante el mes de enero de 2012. Dicho aplazamiento ha sido garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.L.U.

La distribución de los pagos pendientes derivados de los aplazamientos anteriores por vencimiento, sin incluir intereses, a 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012 se detallan a continuación:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros						Total
	Corriente	No corriente					
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	Total no corriente	
IVA	4.388	4.388	362	-	-	4.750	9.138
AJD Catalunya	1.607	2.040	2.040	510	-	4.590	6.197
AJD Madrid	2.107	2.442	2.442	407	-	5.291	7.398
IS 2007	8.681	7.067	-	-	-	7.067	15.748
IS 2008	2.478	2.478	1.679	-	-	4.157	6.635
Total	19.261	18.415	6.524	917	-	25.855	45.116

30 de junio de 2012

	Miles de Euros						Total
	Corriente	No corriente					
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años	Total no corriente	
IVA	4.388	2.557	-	-	-	2.557	6.945
AJD Catalunya	2.040	2.040	1.530	-	-	3.570	5.610
AJD Madrid	2.442	2.442	1.628	-	-	4.070	6.512
IS 2007	8.681	2.894	-	-	-	2.894	11.575
IS 2008	2.478	2.478	133	-	-	2.611	5.089
IS 2010	58	187	369	369	215	1.140	1.198
Total	20.087	12.598	3.660	369	215	16.842	36.929

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, se encuentran registrados 6.547 y 6.078 miles de euros de intereses devengados y no pagados derivados de los aplazamientos anteriores.

Otros aspectos fiscales -

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto sobre Sociedades, el IVA e IRPF de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1). La Sociedad Dominante

firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros y en disconformidad por importe de 12,6 millones de euros correspondientes, fundamentalmente, a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades. Durante el mes de diciembre de 2011, fueron notificadas a la Sociedad Dominante las sentencias de los recursos correspondientes a las liquidaciones de los ejercicios 1995 y 1996, en las cuáles el Tribunal Supremo aceptó el criterio aplicado por Sociedad Dominante en lo referente a la exención por reinversión. En este sentido, si bien queda pendiente de resolución el recurso relativo al ejercicio 1994, los Administradores de la Sociedad Dominante y sus asesores, consideran que el recurso planteado relativo a la exención por reinversión debería resolverse favorablemente para la Sociedad Dominante.

A 30 de junio de 2012, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales sobre diversos impuestos por importes poco significativos, y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se iniciaron actuaciones inspectoras sobre las sociedades absorbidas Dehesa de Valme, S.L. y Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. centradas en los ejercicios 2006 y 2007.

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

20. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

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

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

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

Activos contingentes

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

- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de activos por la Sociedad Dominante para reinversión del precio por los vendedores en acciones de la misma, vinculada o no al aumento de capital de 29 de junio de 2006.

- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por los daños causados a la compañía derivados de la adquisición de acciones de Riofisa.
- Acción social de responsabilidad contra antiguos administradores por la compra de acciones propias realizadas entre los meses de marzo a diciembre de 2007, ambos inclusive.

Pasivos contingentes

La Sociedad Dominante tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21,7 millones de euros (Nota 17). Inmobiliaria Colonial S.A. realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios consolidados, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad Dominante estiman que el riesgo para el Grupo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad Dominante (entonces "Grupo Inmocaral, S.A.") en un tramo de costa de Almería contra el cual se interpuso un procedimiento judicial, que se tramita ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, habiendo recaído sentencia, en méritos de la cual se estima el citado recurso contencioso-administrativo interpuesto y se declara nula la Orden Ministerial aprobatoria del deslinde por motivos de forma (caducidad del expediente), si bien, la indicada Sentencia aún no tiene carácter firme. En consecuencia, hasta que el citado procedimiento judicial no finalice mediante sentencia judicial firme, no se podrá determinar si finalmente los suelos quedarán dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, se evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado. Al 30 de junio de 2012, se mantiene registrado dicho activo en el epígrafe de "Existencias" de las actividades discontinuadas por importe de 8.110 miles de euros, correspondiente a su valor recuperable, determinado a partir de una tasación realizada por un tercero experto independiente.

La Sociedad Dominante inició acciones legales contra la parte vendedora de un suelo sito en Roquetas de Mar (Almería) encaminadas a que se condene a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que asciende a 74.101 miles de euros, más los intereses legales de dicho importe, dado que el aprovechamiento final con uso de vivienda residencial libre fijado en el PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. En consecuencia, si bien el valor neto contable de dicho activo asciende a 71.589 miles de euros, cuyo valor es superior a su valor de mercado, el estado de situación financiera consolidado adjunto no reconoce provisión alguna por dicho concepto, dado que en opinión de los asesores legales de la Sociedad Dominante no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascienden a un importe de 41.199 miles de euros (Nota 25) y que se encuentran registradas en el pasivo del estado de situación financiera consolidado.

Otras contingencias

Con fecha 21 de diciembre de 2007, la Sociedad Dominante celebró con Grupo Monteverde un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L. El contrato de promesa de compraventa establecía un pago inicial de 80.000 miles de euros en efectivo (Nota 10), que Inmobiliaria Colonial satisfizo en diciembre de 2007, así como la subrogación por parte de la Sociedad Dominante de la deuda financiera de Proyecto Kopérnico 2007, S.L. (sociedad del Grupo Monteverde), por importe de 340.000 miles de euros, pero siempre que ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria

Colonial, S.A. En consecuencia, el importe total de la operación ascendía a 420.000 miles de euros, que se correspondía con el valor de mercado de los inmuebles propiedad de la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L.

Llegada la fecha prevista para la celebración de la compraventa, la Sociedad Dominante entendió que no era posible celebrarla sin que ello le supusiera un mayor desembolso, según los términos pactados, por lo que instó la resolución del contrato de promesa. Grupo Monteverde no aceptó esta resolución, e inició frente a la Sociedad Dominante un procedimiento judicial, tramitado ante el Juzgado de Primera Instancia nº 13 de Madrid. El 5 de junio de 2011 dictó sentencia estimando parcialmente la demanda interpuesta por el Grupo Monteverde y condenando a Inmobiliaria Colonial, S.A. a otorgar la escritura pública de las participaciones sociales de la sociedad mencionada y subrogarse en determinados préstamos y garantías pero única y exclusivamente si ello no supone un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A. Ambas partes han recurrido la sentencia ante la Audiencia Provincial de Madrid. Los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo de que la sentencia pueda ser ejecutada es remoto, dado que únicamente sería ejecutable si ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A.

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, la Sociedad Dominante mantiene registrado el deterioro del importe total del anticipo pagado, que asciende a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a una valoración de un tercero independiente.

Con fecha 20 de enero de 2010, la sociedad Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. presentó solicitud de concurso voluntario de acreedores en los Juzgados de lo Mercantil de Madrid. A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados intermedios la sociedad Monteverde Grupo Inmobiliario, S.L. se encuentra en liquidación.

21. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los ingresos por alquileres derivados de la actividad patrimonial del Grupo, que se centra, básicamente, en los mercados de Barcelona, Madrid y París. A 30 de junio de 2011 y 2012, el importe neto de la cifra de negocio asciende a 110.881 y 112.105 miles de euros, respectivamente, y su distribución por segmentos geográficos se presenta en el cuadro siguiente:

Segmento patrimonial	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
España	39.272	37.534
Francia	71.609	74.571
	110.881	112.105

Los ingresos de los ejercicios 2011 y 2012 incluyen el efecto de la periodificación de las carencias y rentas escalonadas a lo largo de la duración determinada por la fecha de inicio del contrato y la primera opción de renovación de los contratos de arrendamiento. A 30 de junio de 2012, el impacto de la periodificación anterior ha supuesto un aumento de la cifra de negocios de 4.008 miles de euros, mientras que a 30 de junio de 2011 el impacto de la periodificación anterior supuso una disminución de la cifra de negocios de 1.010 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2011	30 de junio de 2012
Menos de un año	206.367	208.640
<i>España</i>	72.865	67.777
<i>Francia</i>	133.502	140.682
Entre uno y cinco años	462.407	452.095
<i>España</i>	125.366	104.139
<i>Francia</i>	337.041	347.956
Más de cinco años	171.247	160.076
<i>España</i>	51.867	38.727
<i>Francia</i>	119.380	121.349
Total	840.021	820.810
<i>España</i>	<i>250.098</i>	<i>210.643</i>
<i>Francia</i>	<i>589.923</i>	<i>610.167</i>

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden, fundamentalmente, a la prestación de servicios inmobiliarios. A 30 de junio de 2011 y 2012 su importe se sitúa en 2.244 y 2.757 miles de euros, respectivamente.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Sueldos y salarios	7.314	6.713
Seguridad Social a cargo de la Empresa	2.473	2.212
Otros gastos sociales	525	1.139
Indemnizaciones	243	-
	10.555	10.064

Dentro del epígrafe "Otros gastos de personal" se recogen 839 miles de euros correspondientes a la periodificación del ejercicio derivada del coste del plan de retribución a largo plazo y del plan de opciones de SFL descritos en la Nota 22.

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2011 y 2012, así como el número medio de empleados durante el primer semestre del ejercicio 2012, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2012	
	Junio 2011		Junio 2012		Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres		
Direcciones Generales y de Área	19	9	20	10	21	10
Técnicos titulados y mandos intermedios	25	20	25	20	24	20
Administrativos	14	67	14	64	14	64
Otros	1	2	1	1	1	1
	59	98	60	95	60	95

El número de personas empleadas por el Grupo a 30 de junio de 2011 y 2012, así como el número medio de empleados durante el primer semestre del ejercicio 2012, incluido el desarrollo de sus actividades discontinuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

	Nº de empleados				Media 1r semestre 2012	
	Junio 2011		Junio 2012		Hombres	Mujeres
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres		
Direcciones Generales y de Área	28	10	28	11	29	11
Técnicos titulados y mandos intermedios	36	25	34	24	35	25
Administrativos	23	83	19	75	22	77
Otros	5	2	3	3	4	2
	92	120	84	113	90	114

La media de empleados del Grupo para el primer semestre del ejercicio 2012, no difiere significativamente del número de empleados a 30 de junio de dicho ejercicio.

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Servicios exteriores	5.662	6.272
Tributos	12.083	11.976
Otros gastos	(910)	(163)
Total	16.835	18.085

e) Variación neta de provisiones

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

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Saldo inicial	157.701	158.288
Variación neta	(287)	1.167
Saldo final	157.414	159.455

A 30 de junio de 2012 se han revertido 7.000 miles de euros de la provisión por riesgos registrada en el ejercicio 2011 (Nota 18).

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

La distribución de los ingresos por venta de activos (Notas 9 y 25) del Grupo se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio neto de la venta	
	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2011	Junio 2012	Junio 2011	Junio 2012
España	675	-	684	-	(9)	-
Total	675	-	684	-	(9)	-

El desglose del resultado por variaciones de valor en inversiones inmobiliarias para el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2012 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
<i>Variaciones de valor partidas estado situación financiera</i>		
Inversiones inmobiliarias (Nota 9)	43.781	64.818
Activos no corrientes mantenidos para la venta – Inversiones inmobiliarias (Nota 25)	(3.787)	(9.252)
Variaciones de valor inversiones inmobiliarias del estado de resultado integral	39.984	55.566

g) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2012 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2011	Junio 2012
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	971	877
Otros intereses e ingresos asimilados	2.352	1.318
Ingresos por instrumentos financieros derivados (Nota 16)	8.687	6.321
Resultados participaciones método de la participación (Nota 10)	11.729	9.310
Total Ingresos Financieros	23.739	17.826
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(71.830)	(73.391)
Gastos financieros activados (Notas 4.c y 4.s)	5.315	4.715
Resultado por deterioro del valor de activos financieros (Notas 10 y 13)	(70)	(13.566)
Gastos por instrumentos financieros derivados (Nota 16)	(5.426)	(13.403)
Total Gastos financieros	(72.011)	(95.645)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(48.272)	(77.819)

h) Transacciones con partes vinculadas

Las principales transacciones con partes vinculadas realizadas durante el primer semestre del ejercicio 2012 han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	Ingresos y (Gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos
Royal Bank of Scotland	(6.711)	-
Crédit Agricole	(9.778)	7.888
Commerzbank	(5.299)	-
Coral Partners	(4.742)	-
La Caixa	(1.353)	1.430
Banco Popular	(36)	-
Gas Natural, SDG, S.A.	-	4.090
TOTAL	(27.919)	13.408

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

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

22. Plan de opciones sobre acciones

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

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

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

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

Todos los indicadores mencionados se refieren al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015. A 30 de junio de 2012 se ha registrado un gasto por dicho concepto en el epígrafe "Gasto personal – Otros gastos de personal" del estado de resultado integral consolidado por importe de 617 miles de euros para cubrir dicho plan de incentivo (Nota 21.c). Al tratarse de un plan de incentivos pagadero en acciones de la propia Sociedad Dominante, la contrapartida de dicho gasto se ha registrado directamente en el Patrimonio neto del Grupo (Nota 4.j).

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

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

Asimismo, el plan aprobado contempla un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de las acciones entregadas no sea en ningún caso superior en un 100% a la cotización media de la acción de la Sociedad Dominante en el mes de abril de 2011, tomando como referencia el número de acciones en que se divide el capital social tras el acuerdo de agrupación de acciones descrita en la Nota 14.

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

Planes de opciones sobre acciones de SFL

A 30 de junio de 2012, SFL mantiene dos planes de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos y del personal directivo del subgrupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 12 de marzo de 2015. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

	Opciones de suscripción	Opciones de adquisición (*)		
		21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003	13.03.2007
Fecha de finalización del plan	05.04.2010	20.03.2012	24.04.2013	12.03.2015
Precio de ejercicio por acción	27,59	27,78	26,41	62,6
Opciones a 31 de diciembre de 2009	23.298	3.000	35.000	254.000
Acciones suscritas en 2010	23.298	-	-	-
Acciones anuladas en 2010	-	-	-	25.000
Acciones atribuidas en 2011	-	63	719	4.748
Acciones suscritas en 2011	-	-	250	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 31 de diciembre de 2011	-	3.063	35.469	223.748
Acciones suscritas en 2012	-	3.063	-	-
Número de opciones pendientes de ejercer a 30 de junio de 2012	-	-	35.469	223.748

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (Nota 14).

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.

23. Saldos con partes vinculadas y empresas asociadas

A 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Activo / (Pasivo) Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 15)	Pólizas recibidas (Nota 15)	Otros préstamos recibidos (Nota 15)	Intereses préstamos (Nota 15)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 16)
Royal Bank of Scotland	360.107	-	40.800	47	1.600
Crédit Agricole	425.429	19.045	37.038	673	20.806
Commerzbank	359.943	-	-	44	(62)
Coral Partners	349.170	-	-	57	-
La Caixa	-	-	48.294	151	2.391
Banco Popular	-	-	-	-	(7)
TOTAL	1.494.650	19.045	111.281	972	24.728

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo mantenía los siguientes saldos con partes vinculadas y empresas asociadas:

Activo / (Pasivo) Sociedad	Miles de Euros				
	Préstamos sindicados (Nota 15)	Pólizas recibidas (Nota 15)	Otros préstamos recibidos (Nota 15)	Intereses préstamos (Nota 15)	Instrumentos financieros derivados netos (Nota 16)
Royal Bank of Scotland	401.266	-	40.800	108	680
Crédit Agricole	398.665	18.117	31.477	148	13.533
Commerzbank	365.099	-	-	99	(387)
Coral Partners	354.171	-	-	113	-
La Caixa	-	-	49.474	228	1.798
Banco Popular	-	-	-	-	(47)
TOTAL	1.519.201	18.117	121.751	696	15.577

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

Retribución del Consejo de Administración-

Las retribuciones devengadas durante el primer semestre del ejercicio 2012 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios, incentivos, dietas y atenciones estatutarias ascienden a 1.158 miles de euros. El detalle de dichas retribuciones es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Otras empresas del Grupo	Total
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	500	-	500
Dietas:	156	54	210
Dietas Consejeros	147	36	183
Dietas adicionales del Presidente	9	18	27
Remuneraciones fijas:	448	-	448
Retribución Consejeros	250	-	250
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	88	-	88
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	55	-	55
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	55	-	55
Total	1.104	54	1.158

Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	627	36	663
---	-----	----	-----

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

A 30 de junio de 2011, el importe devengado por dichas retribuciones ascendió a 2.197 miles de euros, que correspondía a remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos, dietas y remuneraciones fijas, por importes de 853, 449 y 895 miles de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2011 y 2012, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante, con una prima por importe de 400 miles de euros. Asimismo, durante el ejercicio 2009, la Sociedad Dominante contrató una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones (Nota 14) con vencimiento a 5 años que supuso un desembolso de 412 miles de euros.

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

A 30 de junio de 2012, dos miembros del Consejo de Administración tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante está formado por 10 hombres a 30 de junio de 2011 y 2012.

A la fecha de formulación de los presentes estados financieros consolidados intermedios, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han declarado que no han mantenido participaciones en el capital ni han ostentado cargos en los Consejos de Administración de sociedades distintas a las incluidas en el perímetro de consolidación de Grupo Colonial, que tengan por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario genero de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A. No se incluyen sociedades patrimoniales propias que, en cualquier caso, son de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad del Grupo.

Asimismo, los Consejeros no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han

realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones.

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad. Tanto a 30 de junio de 2011 como de 2012, la alta dirección de la Sociedad Dominante está formada por 2 hombres y 2 mujeres.

Las retribuciones devengadas por la alta dirección durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2012 ascienden a 605 y 600 miles de euros, respectivamente, correspondientes a sueldos y salarios.

A 31 de diciembre de 2011 y al 30 de junio de 2012, dos miembros de la alta dirección tienen firmadas cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

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

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio 2011 y el primer semestre del ejercicio 2012, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Inversiones inmobiliarias (Nota 4.c)	Activos subgrupo Asentia	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	183.955	1.739.613	1.923.568
Adiciones	1.048	-	1.048
Retiros o reducciones	(616)	(11.203)	(11.819)
Deterioro del valor	(3.797)	-	(3.797)
Saldo a 30 de junio de 2011	180.590	1.728.410	1.909.000
Adiciones	943	-	943
Retiros o reducciones	(27.569)	(8.467)	(36.036)
Trasposos	9	-	9
Deterioro del valor	(8.731)	-	(8.731)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	145.242	1.719.943	1.865.185
Adiciones	437	-	437
Retiros o reducciones	-	(148.403)	(148.403)
Deterioro del valor (Nota 21)	(9.252)	-	(9.252)
Saldo a 30 de junio de 2012	136.427	1.571.540	1.707.967

A 30 de junio de 2012, el Grupo tiene préstamos con garantía hipotecaria por importe de 555.755 miles de euros, sobre activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 690.973 miles de euros (Nota 15). A 31 de diciembre de 2011, dichos préstamos ascendían a 573.090 miles de euros sobre diversos activos mantenidos para la venta con un valor contable neto de 719.068 miles de euros.

Inversiones inmobiliarias (Nota 9) -

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

Movimientos del ejercicio 2011

Los retiros del periodo correspondían fundamentalmente a:

- La venta de parte del inmueble Centro Norte (Madrid), que supuso una baja de 23.633 miles de euros, con un beneficio neto de 1.049 miles de euros (Nota 21.f).
- La venta del local sito en Camelias (Madrid), que supuso una baja de 616 miles de euros, obteniéndose una pérdida neta de 9 miles de euros (Nota 21.f).
- Las bajas por sustitución (Nota 4.c) de determinados activos incluidos en un inmueble en rehabilitación, por importe de 3.936 miles de euros (Nota 21.e).

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

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

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

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

ACTIVO	30 de junio de 2012	31 de diciembre 2011	PASIVO	30 de junio de 2012	31 de diciembre 2011
Activos intangibles	17	23			
Inmovilizado concesional y en curso	112.416	111.266			
Inmovilizado material	366	437			
Inversiones inmobiliarias	45.743	52.399	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	953.007	944.147
Activos financieros no corrientes	15.072	15.062	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	15.216	16.799
Activos por impuestos diferidos y no corrientes	48.920	47.158	Provisiones no corrientes	21.271	20.384
Otros activos no corrientes	-	5	Otros pasivos no corrientes	3.653	4.257
ACTIVO NO CORRIENTE	222.534	226.350	PASIVO NO CORRIENTE	993.147	985.587
Existencias	1.264.424	1.388.675			
Deudores comerciales y otros	20.744	25.628			
Activos financieros corrientes	13.883	14.404	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	562.508	541.868
Activos por impuestos	1.695	2.605	Acreedores comerciales	158.957	167.141
Efectivo y medios equivalentes	48.260	62.281	Pasivos por impuestos	10.548	11.779
ACTIVO CORRIENTE	1.349.006	1.493.593	PASIVO CORRIENTE	732.013	720.788
TOTAL ACTIVO	1.571.540	1.719.943	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.725.160	1.706.375

Los principales movimientos producidos durante el ejercicio 2011 y el primer semestre de 2012 en los distintos epígrafes del estado de situación financiera consolidado de los grupos de activos y pasivos clasificados como mantenidos para la venta se detallan a continuación:

Inmovilizado concesional y en curso –

Recoge los activos concesionales del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres de 4.481 y 5.063 miles de euros, en el primer semestre del ejercicio 2011 y 2012, respectivamente.

Inversiones inmobiliarias –

Recoge, diversos inmuebles del subgrupo Riofisa que se encuentran alquilados, generando unos ingresos por alquileres de 764 y 513 miles de euros, en el primer semestre del ejercicio 2011 y 2012, respectivamente.

Existencias -

Los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio 2011 y el primer semestre del ejercicio 2012, han sido los siguientes:

	Miles de Euros						
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Obras en curso	Promociones terminadas	Anticipos	Deterioro del valor	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2010	2.225.732	141.979	669	167.506	61.146	(1.263.296)	1.333.736
Adiciones y Dotaciones	5.772	-	-	-	-	(63.297)	(57.525)
Retiros	(6.810)	-	(669)	(27.370)	-	147.313	112.464
Trasposos	80.502	(141.979)	-	22.007	(54.656)	94.126	-
Saldo a 31 de diciembre de 2011	2.305.196	-	-	162.143	6.490	(1.085.154)	1.388.675
Adiciones y Dotaciones	4.552	-	-	-	-	(126.836)	(122.284)
Retiros	(871)	-	-	(11.295)	-	10.199	(1.967)
Trasposos	(791)	-	-	-	(12)	803	-
Saldo a 30 de junio de 2012	2.308.086	-	-	150.848	6.478	(1.200.988)	1.264.424

Durante el primer semestre del ejercicio 2012, la sociedad dependiente Asentia Project ha enajenado 24 unidades (22 pisos y 2 locales), así como 50 plazas de aparcamiento y 25 trasteros, que han supuesto una baja conjunta de 7.787 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo Riofisa ha vendido 25 unidades (locales y oficinas), así como 26 plazas de aparcamiento que supusieron la baja de 3.444 miles de euros.

Durante el ejercicio 2011, la sociedad dependiente Asentia Project enajenó 49 unidades (48 pisos y 1 local), así como 67 plazas de aparcamiento y 42 trasteros, que supusieron una baja conjunta de 13.593 miles de euros. Adicionalmente, el subgrupo Riofisa vendió 119 unidades (locales y oficinas), así como 133 plazas de aparcamiento que supusieron la baja de 16.953 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tenía registrado un saldo de 1.085.154 miles de euros de deterioros del valor para reducir el valor contable de determinados terrenos, solares, promociones terminadas y anticipos a su valor neto de realización, que ha sido establecido de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.s. Dicho importe incluía, a 31 de diciembre de 2010 y 2011, un deterioro adicional registrado por los Administradores de la Sociedad Dominante, por importe de 152.472 y 9.360 miles de euros, respectivamente, con la finalidad de ajustar el valor en libros de la participación mantenida en Asentia Project, al ser considerada como no estratégica (Nota 4.s). Dicha provisión ha quedado íntegramente revertida al 30 de junio de 2012.

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

	Miles de Euros					
	31 de diciembre de 2011			30 de junio de 2012		
	Coste	Deterioro	Neto	Coste	Deterioro	Neto
Terrenos y solares edificables	2.305.196	(1.064.043)	1.241.153	2.308.086	(1.170.557)	1.137.529
Promociones terminadas	162.143	(17.033)	145.110	150.848	(26.192)	124.656
Anticipos	6.490	(4.078)	2.412	6.478	(4.239)	2.239
Total	2.473.829	(1.085.154)	1.388.675	2.465.412	(1.200.988)	1.264.424

Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros -

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, el importe de las deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros incluidos en el epígrafe del estado de situación financiera consolidado "Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta", clasificados por vencimiento es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corto plazo	Largo plazo					Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años		
Deudas con entidades de crédito:								
Pólizas	12.640	-	49.422	-	-	-	49.422	62.062
<i>con terceros</i>	12.640	-	34.024	-	-	-	34.024	46.664
<i>con vinculadas</i>	-	-	15.398	-	-	-	15.398	15.398
Préstamos	70.321	11.566	237.276	45.208	218	157.388	451.656	521.977
<i>con terceros</i>	6.674	11.566	179.936	45.208	218	157.388	394.316	400.990
<i>con vinculadas</i>	63.647	-	57.340	-	-	-	57.340	120.987
Préstamos sindicados (Nota 15)	-	-	857.329	-	-	-	857.329	857.329
<i>con terceros</i>	-	-	224.020	-	-	-	224.020	224.020
<i>con vinculadas</i>	-	-	633.309	-	-	-	633.309	633.309
Intereses	1.934	1	4.231	4.223	-	4	8.459	10.393
<i>con terceros</i>	1.837	1	2.719	4.223	-	4	6.947	8.784
<i>con vinculadas</i>	97	-	1.512	-	-	-	-	1.609
Gasto formalización Deudas	(228)	(78)	(78)	(78)	(78)	(97)	(409)	(637)
Total	84.667	11.489	1.148.180	49.353	140	157.295	1.366.457	1.451.124
Deudas por concesiones	620	620	620	620	620	10.468	12.948	13.568
Instrumentos financieros derivados	1.643	-	-	-	-	8.607	8.607	10.250
Otros	11.073	-	-	-	-	-	-	11.073
Total	13.336	620	620	620	620	10.468	21.555	34.891
Total al 31 de diciembre de 2011	98.003	12.109	1.148.800	49.973	760	176.370	1.388.012	1.486.015

	Miles de Euros							Total no corriente	Total
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años			
Deudas con entidades de crédito:									
Pólizas	327	4.208	62.780	-	-	-	66.988	67.315	
<i>con terceros</i>	327	4.208	44.502	-	-	-	48.710	49.037	
<i>con vinculadas</i>	-	-	18.278	-	-	-	18.278	18.278	
Préstamos	62.957	7.433	292.298	206	217	157.471	457.625	520.582	
<i>con terceros</i>	96	7.433	229.730	206	217	157.471	395.057	395.153	
<i>con vinculadas</i>	62.861	-	62.568	-	-	-	62.568	125.429	
Préstamos sindicados (Nota 15)	-	-	877.470	-	-	-	877.470	877.470	
<i>con terceros</i>	-	-	229.283	-	-	-	229.283	229.283	
<i>con vinculadas</i>	-	-	648.187	-	-	-	648.187	648.187	
Intereses	409	373	12.529	-	-	-	12.902	13.311	
<i>con terceros</i>	365	373	10.836	-	-	-	11.209	11.574	
<i>con vinculadas</i>	45	-	1.692	-	-	-	1.692	1.737	
Gasto formalización deudas con terceros	(80)	(78)	(78)	(78)	(78)	(58)	(370)	(450)	
Total	63.613	11.936	1.244.999	128	139	157.413	1.414.615	1.478.228	
<i>con terceros</i>	708	11.936	514.273	128	139	157.413	683.889	684.597	
<i>con vinculadas</i>	62.906	-	730.725	-	-	-	730.725	793.631	
Deudas por concesiones	620	620	620	620	620	10.393	12.873	13.492	
Instrumentos financieros derivados	2.201	-	-	-	-	10.355	10.355	12.556	
Otros	11.238	-	-	-	-	-	-	11.238	
Total	14.059	620	620	620	620	20.748	23.228	37.287	
Total al 30 de junio de 2012	77.672	12.556	1.245.619	748	759	178.161	1.437.843	1.515.515	

En el estado de situación financiera consolidado adjunto de las actividades discontinuadas, la clasificación de las deudas con entidades de crédito se presentan corrientes o no corrientes, de acuerdo con el criterio descrito en la Nota 4.s.

Durante el ejercicio 2010, se materializó el aumento de capital de Asentia Project, S.L.U. mediante la aportación no dineraria de la rama de actividad de suelo y promoción de la sociedad Dominante (Nota 1), junto con un volumen de deudas con entidades de crédito de 840.895 miles de euros, entre los que se incluían 795.000 miles de euros de deuda sindicada, correspondiente a parte de la antigua financiación de la Sociedad Dominante asignada a la rama de actividad del negocio de suelo y promociones (Nota 1).

El detalle por tramos de la financiación sindicada al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012, es el siguiente:

Miles de euros	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2012	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Asentia Project - Term Loan Facility</i>	501.020	501.020	501.020	501.020
<i>Convertible Facility</i>	275.000	275.000	275.000	275.000
<i>Intereses capitalizados ("PIK")</i>	-	81.309	-	101.450
Total	776.020	857.239	776.020	877.470

La financiación sindicada de Asentia Project, S.L.U. tiene su vencimiento el 31 de diciembre de 2014 y devenga un interés capitalizable del Euribor más 400 puntos básicos. La financiación sindicada de Asentia Project, S.L.U. se divide en dos subtramos:

- i. El tramo *Term Loan Facility* por importe de 520.000 miles de euros garantizado mediante (i) promesa de hipoteca de los activos inmobiliarios de Asentia Project, (ii) garantías reales sobre el capital de Asentia Project y (iii) garantías reales sobre la totalidad del capital de Riofisa. A 30 de junio de 2012, el importe de este tramo asciende a 566.874 miles de euros, una vez reducida la amortización parcial realizada por Asentia Project durante el primer semestre del ejercicio 2011, por importe de 18.980 miles de euros, e incluidos 65.854 miles de euros de intereses capitalizados como mayor nominal de la deuda. A 31 de diciembre de 2011 el importe de dicho tramo ascendía a 553.862 miles de euros.
- ii. El tramo *Convertible Facility* por importe de 275.000 miles de euros (Nota 15), garantizado mediante *warrants* convertibles en acciones de la Sociedad Dominante a elección de los prestamistas (i) a la fecha de vencimiento, (ii) en caso de incumplimiento de las obligaciones establecidas, o (iii) como consecuencia de la venta de un volumen significativo de activos por parte de Asentia Project, en caso de que la caja obtenida no sea suficiente para el completo repago del importe del *Convertible Facility*. El precio de ejercicio de los *warrants* será el mayor entre: i) 12 euros por acción, ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante, o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de las Sociedad Dominante correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los *warrants*. A 30 de junio de 2012, el importe de este tramo, incluidos los intereses capitalizados como mayor valor nominal de la deuda, asciende 310.596 miles de euros.

El Acuerdo Marco de Refinanciación prevé la conversión del *Convertible Facility*, así como de los intereses capitalizables como mayor valor nominal de la deuda de ambos tramos, en préstamos participativos en el caso de que la sociedad dependiente se encontrara en causa de disolución como consecuencia de las pérdidas incurridas. La conversión de las deudas en préstamo participativo se realizará por el importe necesario para restablecer el equilibrio patrimonial de Asentia Project, S.L.U. En este caso, la cobertura de los *warrants* cubrirá (i) el importe pendiente del *Convertible Facility* y (ii) el importe pendiente del préstamo participativo, hasta un máximo de 275.000 miles de euros.

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012, los intereses derivados de la financiación sindicada Asentia Project, que han sido íntegramente capitalizados sumándose al valor nominal de la deuda, ascienden a 81.308 y 101.450 miles de euros.

El contrato de financiación sindicada de Asentia Project, S.L.U. contempla el cumplimiento de determinadas ratios financieras a partir del 31 de diciembre de 2010, así como otras condiciones de información financiera. Las

ratios financieras calculadas sobre los estados financieros individuales de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U., son las siguientes:

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

Notas:

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

Nota: el 30 de junio de 2012 es el primer período en el que el GAV deberá calcularse a partir de las valoraciones actualizadas.

Esta deuda sindicada, que no tienen ningún recurso a Inmobiliaria Colonial, S.A., podrá ser declarada vencida en el caso de cambio de control de la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2011 no se daba el incumplimiento de ninguna de las cláusulas establecidas en el contrato de financiación sindicada. Al 30 de junio de 2012, y una vez considerado el apartado 1 de la Disposición Adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, cuya vigencia se ha ampliado mediante la aprobación del Real Decreto-Ley 5/2010, de 31 de marzo, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 363 y 327 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente, y por el que no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias, la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. se encuentra incurso en causa de disolución como consecuencia de las pérdidas del presente y pasados ejercicios, siendo su patrimonio neto computable a efectos de los artículos de la Ley de Sociedades de Capital negativo. En consecuencia, y de acuerdo con el contrato de financiación sindicada, las entidades financieras tienen la obligación de convertir una parte del préstamo sindicado en préstamo participativo con el fin de restablecer la situación patrimonial de Asentia Project, S.L.U. (Nota 27).

Por su parte, durante el ejercicio 2011, la sociedad dependiente Riofisa alcanzó un acuerdo con sus bancos acreedores para refinanciar su deuda financiera, convirtiéndola en endeudamiento a largo plazo (36 meses) con vencimiento único en diciembre 2014. Asimismo, el acuerdo alcanzado contempla, para más del 90% de la deuda financiera, la posibilidad de extender su vencimiento en 24 meses adicionales en caso de cumplirse determinadas condiciones relacionadas, principalmente, con la consecución de hitos urbanísticos en sus activos.

El acuerdo de refinanciación se enmarcó dentro del plan de viabilidad de Riofisa, el cuál fue verificado por un experto independiente designado por el Registro Mercantil.

A continuación se detallan las garantías entregadas derivadas del Acuerdo Marco de Refinanciación de la deuda de Inmobiliaria Colonial, S.A. de 19 de febrero de 2010 (Nota 15):

- La Sociedad Dominante garantiza mediante hipoteca de segundo rango sobre el activo inmobiliario Serrano Galvache número 26 de Madrid y hasta un máximo de 40.000 miles de euros, el préstamo hipotecario de 45.000 miles de euros mantenido con Bankia por Asentia Project, S.L.U., y la deuda de Riofisa, S.A.U. por importe de 10.000 miles de euros, así como con prenda sobre la renta de dicho inmueble.
- En el caso de que Asentia Project, S.L.U. obtenga, como consecuencia de la enajenación del suelo hipotecado denominado Los Naranjos, un importe superior a 45.000 miles de euros, deberá amortizar un préstamo mantenido por la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U. con la entidad de crédito Bankia, hasta un máximo de 10.000 miles de euros, por el exceso generado por la venta.
- La sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. mantiene un préstamo por importe de 150.000 miles de euros con la entidad BBVA destinado a financiar un suelo en Dos Hermanas (Sevilla). Con fecha 19 de febrero de 2010, y dentro del “Acuerdo Marco de Refinanciación” de Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 15), se alcanzaron determinados acuerdos con la entidad BBVA, que contemplan la ampliación del préstamo mencionado hasta un importe de 23.000 miles de euros para cubrir los costes de urbanización de la UE1 y UE2, así como los costes financieros asociados al préstamo y la contratación de un instrumento de cobertura que cubra la totalidad del préstamo, el cual fue contratado con fecha 31 de marzo de 2010. Las garantías del préstamo y del derivado son:
 - Hipoteca de primer, segundo y tercer rango sobre los suelos de la UE2 del Plan Parcial SEN-1 de Dos Hermanas (Sevilla).
 - Pignoración del 100% de las participaciones sociales de la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.
 - Pignoración sobre los depósitos constituidos.
 - Pignoración de los derechos de crédito con la Administración Pública por el Impuesto sobre el Valor Añadido derivado de los costes soportados por las obras de urbanización de la UE1 y UE2.
 - Pignoración de las cantidades recibidas de los seguros mantenidos por la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. que no sean destinados a reparar o reponer el daño causado.

Dicho préstamo hipotecario, tiene vencimiento único el 31 de marzo de 2018 y devenga un interés del Euribor más 175 puntos básicos.

El acuerdo de financiación con BBVA, prevé un plan de negocio previamente acordado. En caso de que no cumplirse el plan de ventas previsto y siempre que no hubiera importe disponible del préstamo, la Sociedad Dominante se verá obligada a realizar determinadas aportaciones de fondos para cubrir las necesidades del plan de negocio. El préstamo tiene cláusulas de vencimiento anticipado: i) que haya retrasos sustanciales en dicho plan de negocio que hagan inviable el cumplimiento del mismo, ii) si hay retrasos en el plan de negocio superiores a tres meses por causas imputables a la Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Asentia Project, S.L.U o Inmobiliaria Colonial, S.A., iii) en caso de que Inmobiliaria Colonial, S.A. no cumpla sus obligaciones de aportar fondos si fuera necesario, y iv) en caso de cambio de control.

A 30 de junio de 2012, en el caso de que no se produjera ninguna de las ventas previstas en el plan de negocio acordado, se estima que las aportaciones de la Sociedad Dominante necesarias para el cumplimiento de dicho plan ascenderían, como máximo, a 117 millones de euros aproximadamente. En caso de incumplir sus obligaciones de aportaciones de fondos, BBVA podría declarar el vencimiento anticipado del préstamo, ascendiendo el recurso a la Sociedad Dominante por todos los conceptos a 158 millones de euros.

Adicionalmente, la Sociedad Asentia Project S.L.U. garantiza mediante unas fincas sitas en el término de Llinars del Vallés, una póliza de crédito por importe de 10.000 miles de euros mantenida por la sociedad dependiente Riofisa S.A.U. con la entidad de crédito Santander Central Hispano.

Efectivo y medios equivalentes

Al 31 de diciembre de 2011 y 30 de junio de 2012, del saldo de efectivo y medios equivalentes 18.703 y 10.981 miles de euros, respectivamente, se encuentran pignorados.

Acreedores comerciales y otros pasivos no corrientes

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		30 de junio de 2012	
	Corriente	No Corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	91.746	-	84.707	-
Anticipos	14.194	-	13.598	-
Acreedores por compra de inmuebles y solares	4.320	-	3.600	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	3.623	-	3.002
Otras deudas	56.881	634	57.051	651
Total	167.141	4.257	158.956	3.653

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye, principalmente, los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos. Asimismo, dicho epígrafe recoge el importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir en las parcelas enajenadas durante el ejercicio 2007 sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), según establecían los contratos de compraventa de dichas parcelas. El importe de los costes de urbanización pendientes de incurrir asciende a 30 de junio de 2012 a 48.332 miles de euros. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada.

El epígrafe “Otras deudas” incluye el importe pendiente de pago de la adquisición del suelo sito en Roquetas de Mar, por importe de 41.199 miles de euros (Nota 20).

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

	Miles de euros	
	30 de junio de 2012	30 de junio de 2011
Importe neto de la cifra de negocios	13.621	17.239
Coste de las ventas	(11.400)	(14.139)
Otros ingresos	529	2.071
Gastos de personal	(2.564)	(2.807)
Otros gastos de explotación	(5.319)	(6.182)
Amortizaciones	(1.715)	(1.658)
Variación neta de provisiones	(756)	(3.007)
Resultado de explotación	(7.604)	(8.483)
Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias	(3.680)	235
Resultado por variación de valor de activos y por Deterioro	(118.040)	35.787
Ingresos financieros	1.032	1.213
Gastos financieros	(33.087)	(30.994)
Pérdida antes de impuestos	(161.379)	(2.242)
Impuesto sobre las ganancias (Nota 19)	1.014	1.415
Pérdida consolidada neta de actividades continuadas	(160.365)	(827)
Beneficio / (Pérdida) consolidado neto de actividades discontinuadas	-	-
Pérdida consolidada neta	(160.365)	(827)
- atribuido a accionistas de la Sociedad Dominante (Nota 5)	(156.905)	-
- atribuido a socios minoritarios	(3.460)	(827)
Pérdida básica por acción	(0,696)	-
- de actividades discontinuadas	(0,696)	-

El detalle de la partida “Resultado por variación de valor de activos y por deterioro” se presenta a continuación:

	Miles de Euros	
	Junio 2012	Junio 2011
Deterioro inmovilizado concesional	2.505	(594)
Deterioro existencias	(129.905)	(40.211)
Deterioro valor participación Asentia Project (Nota 4.s)	9.360	76.622
Resultado por variación de valor de activos y deterioro	(118.040)	35.787

El desglose del resultado financiero para los semestres terminados el 30 de junio 2011 y 2012 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Junio 2012	Junio 2011
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	1	1
Otros intereses e ingresos asimilados	1.031	1.044
Ingresos por instrumentos financieros derivados	-	168
Total Ingresos Financieros	1.032	1.213
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	(36.078)	(33.396)
Gastos financieros activados (Nota 4.s)	2.991	2.402
Total Gastos financieros	(33.087)	(30.994)
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(32.055)	(29.781)

26. Retribución a los auditores

Los honorarios devengados relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes al primer semestre de los ejercicios 2011 y 2012 de las distintas sociedades que componen el Grupo Colonial, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	Auditor principal	Otros auditores
<i>Primer semestre 2011 -</i>		
Servicios de auditoría	448	159
Otros servicios profesionales	18	76
Total primer semestre 2011	466	235
<i>Primer semestre 2012 -</i>		
Servicios de auditoría	446	167
Otros servicios profesionales	23	143
Total primer semestre 2012	469	310

No se han facturado honorarios relativos a asesoría fiscal.

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

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

27. Hechos posteriores

Según se indica en la Nota 25, a 30 de junio de 2012 el patrimonio neto computable de Asentia Project, S.L.U. era negativo a efectos de las causas legales de disolución. El préstamo sindicado de esta sociedad establece que, en caso de incurrir la sociedad en causa legal de disolución, los bancos del sindicato estarán obligados a convertir determinados componentes de dicho préstamo en préstamos participativos por el importe necesario para evitar la disolución de la sociedad. Dicha conversión es obligatoria y deberá materializarse como máximo 45 días después de la fecha de solicitud.

Con fecha 1 de agosto de 2012, el Administrador Único de la sociedad ha solicitado a los bancos acreedores de Asentia bajo el préstamo sindicado la conversión en préstamo participativo de un importe de 59.632 miles de euros con el objetivo de evitar la disolución obligatoria de Asentia Project como mínimo hasta el final del

ejercicio. De acuerdo con las estipulaciones del contrato de préstamo sindicado dicha conversión tendrá lugar previsiblemente en el mes de septiembre.

Adicionalmente, el préstamo sindicado prevé que, a partir de determinados ratios de apalancamiento (*loan to value* o *net loan to value*), los préstamos participativos puedan a su vez ser convertidos a voluntad de los bancos acreedores, en participaciones sociales de Asentia Project, S.L.U. En caso de que los bancos ejerciten esta opción, Inmobiliaria Colonial, S.A. diluiría su participación en Asentia Project, que podría incluso llegar a no formar parte del perímetro de consolidación del Grupo Colonial.

ANEXO I**Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación**

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.11	30.06.12	31.12.11	30.06.12		
Torre Marenostrum, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Asentia Project, S.L.U (antes Colren, S.L.U.) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Asentia Invest, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Asentia Gestión, S.L.U. (antes Acrostic Invest, S.L.U.) Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Abix Service, S.L.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Inmocaral Servicios, S.A.U. Paseo de la Castellana, 52 Madrid (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 40, rue Washington 75008 París (Francia)	53,45%	53,45%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria

	% participación					Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta				
	31.12.11	30.06.12	31.12.11	30.06.12			
SCI Washington 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria	
SCI 103 Grenelle 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
SCI Paul Cézanne 40, rue Washington 75008 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria	
Riofisa, S.A.U. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	-	-	100%	100%	Asentia Project, S.L.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Sur, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	50,10%	50,10%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Necsa, Nuevos Espacios Comerciales, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Nuevas Estaciones del Ferrocarril, S.A. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	60%	60%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Internacional, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	99,99%	99,99%	Riofisa, S.A.U. Riofisa Desarrollos Internacionales, SL	Inmobiliaria	
Riofisa Sema, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	-	-	Riofisa Sema, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Real Estate, S.R.L. Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr 10 Bucarest (Rumanía)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, S.L.	Inmobiliaria	
Riofisa Bulgaria Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3 Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria	
Riofisa Developments Eood "Sredets" region, 2a Saborna Str. Floor 3. Sofia (Bulgaria)	-	-	100%	100%	Riofisa Internacional, SL	Inmobiliaria	
Parque Aqua Mágica, S.L. C/ General Riera 3 07003 Palma de Mallorca (España)	-	-	69,97%	69,97%	Riofisa, S.A.U. / Asentia Project S.L.U.	Inmobiliaria	
Riofisa Dehesa, S.L. Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 28108 Alcobendas, Madrid (España)	-	-	69,30%	69,30%	Riofisa, S.A.U.	Inmobiliaria	

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, las sociedades dependientes contabilizadas por el método de la participación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	31.12.10	30.06.12	31.12.10	30.06.12		
SIIC de Paris, S.A. 24, Place Vendôme 75001 Paris (Francia)	-	-	29,99%	29,63%	SFL	Inmobiliaria

A 31 de diciembre de 2011 y a 30 de junio de 2012, las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., salvo el Grupo SFL, que ha sido auditado conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers.

ANEXO II

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

A 30 de junio de 2012, la información correspondiente a las sociedades con negocios conjuntos es la siguiente:

	Miles de euros					
	% participación	Ingresos y gastos	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes
SAS Parholding	50%	159	22.675	85.893	88.263	2.286
SC Parchamps	50%	301	35.101	1.252	15.030	19.032
SC Pargal	50%	1.573	106.907	4.355	54.141	54.699
SC Parhaus	50%	1.172	85.283	4.406	1.560	89.805
SC Parchar	50%	(121)	6.281	154	2.797	4.215
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(2.229)	-	16.006	796	23.966
Masterange Immobiliare SRL	50%	(1.893)	-	11.341	-	21.016

A 31 de diciembre de 2011, la información correspondiente a las sociedades con negocios conjuntos es la siguiente:

	Miles de euros					
	% participación	Ingresos y gastos	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes
SAS Parholding	50%	(6)	22.675	88.115	87.996	825
SC Parchamps	50%	2.955	34.900	2.835	16.709	19.145
SC Pargal	50%	8.372	107.213	9.996	61.483	55.195
SC Parhaus	50%	7.107	86.522	2.817	159	92.602
SC Parchar	50%	127	5.971	138	2.223	4.367
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(1.484)	-	16.997	820	23.429
Masterange Immobiliare S.R.L.	50%	(1.341)	-	12.164	-	20.559

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
Periodo de seis meses terminado el
30 de junio de 2012

1. Evolución de los negocios y situación del Grupo

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

En abril, los pilares que parecían apuntalar la mejoría del escenario económico-financiero empezaron a tambalearse. En mayo, lejos de estabilizarse, esta dinámica se ha agravado. Dos factores han incidido al unísono: la agitación del clima político y económico en la eurozona y los flojos datos de actividad económica en los países emergentes, en particular China.

En Estados Unidos, la expansión se asienta y los riesgos abandonan el sesgo bajista. El descenso del precio del petróleo, los posibles efectos expansivos derivados del año electoral y la fuerza del consumo compensan las consecuencias negativas que puedan derivarse de la falta de una hoja de ruta creíble de consolidación fiscal y de un posible empeoramiento de la crisis de la deuda de la eurozona.

El producto interior bruto (PIB) del primer trimestre creció un esperado 0,5% intertrimestral, un 2,1% interanual. Se mantiene así gran parte del repunte de fin de año y todo apunta a un avance ligeramente superior al 2,0% para el conjunto de 2012, más de lo que se esperaba hace dos meses. Sin embargo, la composición del PIB sí causó sorpresa y vino a subrayar la modestia de la recuperación. El crecimiento se basó, en su mayor parte, en un consumo privado que se incrementó un 0,7% y superó unas expectativas ya de por sí optimistas. La segunda contribución en importancia al avance vino de la acumulación de existencias, que también fue mayor de lo esperado. El contrapunto llegó de la inversión en equipo, que pinchó con un retroceso contra pronóstico. Si bien este componente debe reaccionar al alza en el segundo trimestre, el fin del ciclo alcista de las existencias y la desaceleración del consumo privado apuntan a una evolución plana del crecimiento a lo largo de 2012.

Zona Euro

Ante la incertidumbre política y económica, se está produciendo por precaución una salida de depósitos de los bancos griegos, lo que en última instancia aumenta la fragilidad de todo el sistema. Paralelamente, las dudas de los inversores internacionales sobre si Grecia es el único país que podría salir del euro aumentaron la presión sobre el resto de Estados miembros. Además, la nacionalización de la cuarta entidad bancaria de España creó incertidumbre sobre el estado del sistema financiero del país y la capacidad del Estado para asumir una posible reestructuración de su banca. Ambos hechos provocaron las últimas turbulencias financieras en Europa.

El riesgo evidente es que el enquistamiento de la incertidumbre durante varios meses afecte negativamente a la actividad económica. Y el último dato del producto interior bruto (PIB) del primer trimestre no invita particularmente al optimismo. La actividad económica se mantuvo estancada en el primer trimestre, pues el PIB presentó un crecimiento intertrimestral del 0,0%. De esta forma, se evitó que la economía entrara en recesión,

tras la caída del 0,3% registrada en el cuarto trimestre del año pasado. El crecimiento del PIB en Alemania (0,5%) fue lastrado por el nulo crecimiento en Francia (0,0%) y las caídas en España (-0,3%) e Italia (-0,8%). Es decir, el crecimiento en Alemania evitó la recesión en la eurozona. Sin embargo, se hace evidente la clara tendencia de desaceleración de la actividad económica, tal y como refleja la tasa interanual, que cae del 0,7% al 0,0%.

España

España, por su parte, tras promulgar la cuarta reforma financiera en menos de tres años, solicitó consultores externos para evaluar las necesidades de capital de la banca y revisó al alza el déficit público de 2011. Ambos hechos provocaron que la confianza en las cuentas públicas y en el sistema financiero español cotizase a la baja. La nacionalización de la cuarta mayor entidad financiera del país, una semana después de ver aprobado su plan financiero por el Banco de España, erosionó la credibilidad del supervisor bancario y aceleró la promulgación de un nuevo decreto financiero. Los nuevos requisitos de capital mantienen las provisiones de los activos problemáticos y aumentan la cobertura genérica para los sanos. Sin embargo, la reforma no recuperó la confianza de los inversores. La prima de riesgo se ha elevado hasta márgenes históricos (lo que obliga al Estado a financiarse a tipos cada vez más costosos).

Francia

El instituto de estadística de Francia confirmó el estancamiento de la economía francesa en el primer trimestre y la tasa de variación interanual se colocó en el 0,3%. En abril el indicador de clima económico registró un empeoramiento y en mayo la mayoría de indicadores adelantados mostraron una intensificación del deterioro afectados por la incertidumbre económica, especialmente por la crisis de la eurozona. De este modo, en el segundo trimestre es probable que continúe la economía al ralentí o incluso que retroceda ligeramente. Para el conjunto del año mantenemos nuestra previsión de un crecimiento del 0,1%.

Situación del mercado

Mercado de alquiler

Barcelona

En el segundo trimestre de 2012 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 42.700m², el nivel más bajo desde el primer trimestre del año 2009. La contratación de oficinas acumulada durante el ejercicio 2012 es de 96.400m² por lo que se puede prever que el total para este año no supere los 220.000m².

El segundo trimestre de 2012 se ha caracterizado por una actividad moderada de contratación. Concretamente se han producido un total de 115 operaciones. Respecto a la tipología de contratos, destacamos que el 98% de la superficie contratada, corresponde a operaciones en alquiler y el 2% restante a operaciones en venta. Además el 39% de la superficie contratada ha sido en la zona de Nuevas áreas de Negocio y el 30% en Centro Ciudad.

La tasa de disponibilidad se sitúa para el segundo trimestre del ejercicio, en el 13,6% y en la zona prime alcanza su máximo histórico situándose en el 10,0%. Desde finales de 2010 la tasa de disponibilidad media en Barcelona descendía cada trimestre como consecuencia de la falta de oferta entregada al mercado y de unos niveles de contratación que se mantenían fuertes pese a la situación económica. Parece que esa tendencia se ha ralentizado este año debido a niveles de absorción bastante bajos.

Las rentas de oficinas continúan su descenso, acumulando un 3,50% de bajada media en 2012. En la zona CBD la renta máxima se sitúa en 18,00€/m2/mes, con un descenso medio acumulado de un 36% desde que inició la crisis. El resto de zonas también siguen sufriendo debido principalmente a que las compañías se trasladan para optimizar la relación precio/calidad.

Madrid

Las transacciones durante el segundo trimestre del ejercicio, han aumentado en 10.000m2 con respecto al trimestre anterior alcanzando los 70.000m2 entre abril y junio. El número de operaciones ha ido disminuyendo gradualmente, de 110 en el último trimestre de 2011 hasta las 78 actuales.

La tasa de disponibilidad en la zona CBD, se mantiene estable respecto al primer trimestre del ejercicio, alcanzando el 8,5%. El mayor número de finalizaciones de obra para lo que queda de año, será en la periferia (un 56%), por lo que es previsible que la desocupación aumente sustancialmente en esas zonas.

Durante este segundo trimestre de 2012 la renta máxima en la zona CBD se sitúa en 24,75€/m2/mes. La tónica sigue siendo una búsqueda de mejores condiciones en los alquileres vía renegociaciones o mediante mudanza a mejores edificios con precios muy competitivos. Los precios mínimos bajan un 4% en la periferia a causa de la gran competencia de la zona.

Paris

La contratación acumulada en la región de París durante el primer semestre del ejercicio 2012 se cifra en 960.000 m2, lo que supone un descenso del 18% comparándola con el mismo semestre del ejercicio anterior.

La tasa de disponibilidad se mantiene estable en un 6,8 % en la región de París con una oferta inmediata de unos 3.600.000 m2. En la zona CBD la desocupación se ha elevado un poco con respecto al trimestre anterior situándose en los 5,1% y con una oferta inmediata de 348.000 m2

Los precios prime de alquiler en el área CBD de Paris se mantienen estables en los 770€/m2/año y continúan llegando a los 785€/m2/año en el triángulo de oro.

Hechos más significativos

Introducción

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

- La cifra de negocio ha sido de 112,1 millones de euros, correspondientes al negocio recurrente de la compañía, el negocio de alquiler.
- El resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses es de 86,7 millones de euros.
- La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del ejercicio, ha sido de 55,6 millones de euros, Este ajuste, registrado tanto en Francia (136,6 millones de euros) como en España (-81,0 millones de euros), es fruto de un incremento del valor en términos homogéneos del 1,2% de los activos de alquiler en explotación respecto diciembre 2011(-5,0% en España y 4,5% en Francia).

- La activación de gastos financieros, correspondientes a la financiación de proyectos en curso, ha alcanzado los 4,7 millones de euros.
- La puesta en equivalencia asciende a 9,3 millones de euros, correspondientes a la participación en SIIC de París.
- El gasto financiero neto ha sido de 91,8 millones de euros.
- Así mismo, debido al plan de desinversiones de activos no estratégicos acordado en el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera del Grupo, se han realizado ajustes valorativos que afectan mayoritariamente a la participación en Colren, FCC y Riofisa, clasificados en la partida "Pérdida de actividades discontinuadas", que ascienden a 160,4 millones de euros.
- Con todo ello, y teniendo en cuenta el resultado atribuible a los minoritarios (78,6 millones de euros), el resultado después de impuestos atribuible al Grupo asciende a unas pérdidas de 178,1 millones de euros.
- La valoración de activos en el primer semestre de 2012 alcanza los 6.610 millones de euros; de los cuales 5.222 millones de euros corresponden al negocio recurrente del Grupo, el negocio de alquiler, incluyendo la participación del 29.99% de SFL en SIIC de París. En términos homogéneos, la valoración del negocio patrimonial supone un incremento del valor total de los activos del 2,5% respecto la valoración de diciembre 2011. Los 1.388 millones de euros restantes corresponden al negocio residencial y comercial del Grupo, clasificado como actividad discontinuada, que supone en términos homogéneos una disminución del 8,6% respecto diciembre 2011.

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por renta ascienden a 112,1 millones de euros. Un 67% de los ingresos (74,6 millones de euros) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 37,5 millones de euros restantes han sido generados en España.
- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 82%) y en centros comerciales (un 16%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente, en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 66%, Madrid 20% y Barcelona 14%).
- Al cierre del primer semestre del ejercicio 2012, el Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 1,1 millones de m², sin incluir Riofisa que se encuentra reclasificada como activo mantenido para la venta. La mayor parte de dicha cartera, el 85%, se encuentra en explotación a 30 de junio de 2012. El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 85,7% a junio de 2012.
- El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el primer semestre del ejercicio 2012, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan más de 49.000m² (66% en España y 34% en Francia).
- Al cierre del primer semestre de 2012, Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler que engloba 6 edificios de oficinas sin incluir Riofisa que se encuentra reclasificada como activo mantenido para la venta. En total suman aproximadamente 78.000m² de superficie, que entrarán en explotación entre 2012 y 2015.

Negocio Residencial

- Durante el primer semestre del ejercicio 2012, las ventas contables de promociones han ascendido a 5,5 millones de euros. Así mismo, indicar que no se han producido ventas de suelo durante este periodo.
- En el negocio residencial, Colonial continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia, por lo que el stock de viviendas ha disminuido significativamente respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido el stock actual de viviendas acabadas asciende a 182 unidades (vs. 241 unidades a finales del primer semestre del ejercicio anterior). De las 182 viviendas en stock, 16 viviendas ya han sido pre-ventadas, el resto (166 viviendas) están en proceso de venta, por lo que al cierre del ejercicio, el stock de viviendas pendientes de entregar asciende a 3,6 millones de euros, equivalentes a 16 viviendas.
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del primer semestre del ejercicio 2012 ha ascendido a 8,4 millones de euros.
- La reserva de suelo residencial al cierre del ejercicio asciende a 1,7 millones de m². El 53% están ubicados en Andalucía y el 47% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Para el año 2012, mientras en Madrid se prevé la incorporación de una cifra bastante elevada de nuevos proyectos, aproximadamente unos 270.000 m². En Barcelona no se aportará nueva superficie de oficinas. La evolución de las rentas seguirá un camino parejo a lo de los últimos meses e influenciado fundamentalmente por el número y volumen de espacio disponible en el mercado.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

Los segmentos de negocio a través de los que Grupo Colonial desarrolla su actividad se detallan a continuación:

Actividad de Patrimonio:

Colonial desarrolla esencialmente la *actividad de alquiler de oficinas 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, Colonial mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos en alquiler e igualmente mantiene una cartera de proyectos en desarrollo y rehabilitación de sus inmuebles.

Esta actividad se configura como la actividad principal y estratégica para Colonial.

Actividad de Promoción y Suelo – Actividad discontinuada:

En el marco de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de Colonial formalizados en febrero de 2010, y como consecuencia de la decisión de los administradores de la Sociedad Dominante de centrar su actividad en el negocio patrimonial, la totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*.

No obstante, dadas las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo por lo que Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad.

Los principales riesgos a los que se expone el Grupo son:

- Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria en general.
- Riesgos asociados a los segmentos de negocio de Colonial.
- Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica.
- Riesgos asociados a circunstancias específicas de Colonial.

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados:

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria en general

i) El sector inmobiliario es un sector cíclico—Desaceleración actual de la actividad inmobiliaria en España:

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

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

Sin embargo, la crisis financiera internacional desencadenada en el verano de 2007, ha impactado en el sector inmobiliario europeo. Este impacto, por lo que se refiere al sector inmobiliario español, ha traído como consecuencia un vuelco a las expectativas de un mercado en el que los niveles de precios y stocks inmobiliarios habían sobrepasado largamente los niveles de equilibrio.

La ralentización de la actividad del sector inmobiliario, que hasta mediados del año 2007 estaba siendo moderada, se acentuó desde el segundo semestre de 2007 manteniéndose en un nivel bajo o muy bajo de actividad durante todo el año 2008, 2009, 2010 y 2011. Por lo que se refiere al mercado español, esta ralentización se ha mantenido igualmente durante el primer semestre del año 2012. Esta situación ha provocado que en la actualidad, las sociedades que operan en el sector inmobiliario en España, estén sufriendo un grave ajuste negativo en la valoración de sus carteras de activos y que se mantengan unas expectativas muy adversas para el mercado inmobiliario español agravadas por la insolvencia y concurso de numerosas sociedades del sector.

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

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos descritos, Colonial diversifica su inversión en diferentes mercados (Francia, España) seleccionando dentro de ellos aquellas ubicaciones y tipologías de inmuebles menos susceptibles de verse afectados por el efecto cíclico descrito en los párrafos anteriores. Así

mismo Colonial ha definido como su actividad principal estratégica la de explotación de inmuebles en alquiler para oficinas o uso comercial, abandonando la actividad de promoción de viviendas.

ii) El sector inmobiliario en España es altamente competitivo:

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

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

Para evitar en la medida de lo posible el impacto de la fuerte competitividad del sector inmobiliario, Colonial cuenta con unos equipos y procedimientos para la gestión de sus activos y la selección de sus inversiones inmobiliarias altamente especializados y cuenta asimismo con una elevada reputación histórica que le permite situarse en los mercados en los que desarrolla su actividad (Francia, España) con ventaja respecto de sus posibles competidores.

iii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

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

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

Para paliar en la medida de lo posible este riesgo Colonial solicita a expertos independientes una valoración semestral sobre la totalidad de los activos de su actividad principal. Igualmente, Colonial solicita equivalente valoración sobre los activos clasificados como disponibles para la venta que integran la *actividad discontinuada*. Dichos expertos independientes tasan los activos de Grupo Colonial aplicando criterios objetivos de mercado y de forma individualizada para cada elemento de la cartera.

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

iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

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

Para evitar en la medida de lo posible el efecto que pudiera tener las restricciones de liquidez en caso de venta programada de alguno de sus activos, Colonial ha seleccionado las ubicaciones y tipologías de sus inmuebles de forma que estén lo menos expuestas a verse afectadas por una posible falta de liquidez. Asimismo Colonial realiza de forma continuada programas de rehabilitación de sus edificios para incorporar las ventajas de nuevas tecnologías y adecuarlos a las exigencias medio ambientales y a los requerimientos del mercado lo que hace que sus activos mantengan, en las actuales circunstancias de mercado, liquidez.

Riesgos asociados a los segmentos de negocio de Colonial

i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio:

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. La valoración de los activos dedicados a la actividad de alquiler representa el 78% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial si se tiene en cuenta el valor de los activos encuadrados en las actividades discontinuadas.

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

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

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

ii) Financiación de los activos inmobiliarios:

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto de Colonial creció de forma considerable en los últimos ejercicios, llegando a alcanzar los 8.974 millones de euros a 30 de septiembre de 2008. Posteriormente este endeudamiento se ha reducido significativamente hasta situarse en los 4.868 millones de euros (incluyendo la deuda de “activos mantenidos para la venta”) a 30 de junio de 2012.

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

El repago de la actual financiación de Colonial se llevará a cabo en parte a través del flujo de caja y de la venta de activos considerados no estratégicos, pero necesariamente deberá contar con el apoyo de las entidades financieras. Dada la actual crisis del sector financiero internacional y, en particular, del mercado inmobiliario en España, en un futuro Colonial podría no obtener los flujos de caja necesarios para atender los pagos de su deuda, en cuyo caso Colonial se vería obligada a intentar refinanciar de nuevo su deuda. Todo ello, podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

De cara a prevenir esta posible dificultad para mantener una estructura de financiación estable, Colonial ha procedido a reducir drásticamente su nivel de endeudamiento durante estos últimos ejercicios para tratar de situar su grado de apalancamiento (*Loan to Value*) en niveles adecuados para el sector en el que desarrolla su actividad y ampliar y prolongar la vida media de su financiación lo que le permitirá continuar contando con el apoyo de las entidades financieras.

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

Colonial lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión. Para financiar las adquisiciones de sus activos inmobiliarios, Colonial recurre a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias, emisiones de deuda y ampliaciones de capital. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de Colonial podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por Colonial y su capacidad para mantener dicha financiación en periodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad del Grupo. En una situación en la que la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada Colonial, como todo grupo inmobiliario, está expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría sus costes de financiación y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y en su situación financiera.

La totalidad de los contratos de préstamos suscritos por Colonial tienen pactados tipos de interés variables referenciados al EURIBOR. Cualquier variación al alza de este tipo de referencia tiene un impacto inmediato en la cuenta de resultados. Colonial tiene contratados instrumentos financieros derivados con la finalidad de limitar de forma suficiente el riesgo de tipo de interés. El ratio de cobertura de la deuda se sitúa a 30 de junio de 2012 en un 100% de la deuda. La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúan el nivel máximo de tipo de interés medio en el 3,15%.

iv) Riesgos asociados a la promoción inmobiliaria y suelos – actividad discontinuada:

Colonial ha disminuido progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y no ha realizado nuevas adquisiciones de suelo en los últimos ejercicios, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en la *actividad de alquiler de oficinas o negocio de patrimonio en renta* en el segmento de oficinas de calidad.

La totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. La valoración de los activos incluidos en esta *actividad discontinuada* representa el 22% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

Dado que, teniendo en cuenta las actuales circunstancias del mercado, es posible que la venta de los activos ligados a esta actividad pueda demorarse en el tiempo Colonial continuará gestionando efectivamente los activos encuadrados en esta actividad. A continuación se describen los riesgos asociados a la actividad de promoción inmobiliaria.

Dentro de los riesgos asociados a la promoción inmobiliaria se puede destacar el posible incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente, los retrasos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios que pudieran acarrear el pago de penalizaciones a los clientes, igualmente, estos retrasos podrían provocar que no se vendieran todas las promociones inmobiliarias proyectadas.

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

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

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

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

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

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

En Francia, el Grupo Colonial, a través de SFL, sociedad participada al 53,45% de su capital por Colonial, está sujeta a diversa normativa medioambiental y de salud pública. En este sentido, la Sociedad es responsable de la correcta monitorización en sus propiedades de sustancias tóxicas y, en su caso, de limpiar la propiedad contaminada o eliminar la sustancia tóxica. Esta responsabilidad afecta tanto a los propietarios pasados como a

los actuales, e incluso a los promotores, y en determinados supuestos, la legislación francesa prevé severas responsabilidades con independencia de si se es o no el causante del daño.

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

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

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

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

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

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

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

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

iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales:

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

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

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

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

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

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

vi) Riesgo de daños

Los activos inmobiliarios de Colonial están expuestos al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas. Asimismo, Colonial podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en cualquiera de los activos de los que Colonial es propietario. Si se produjeran daños no asegurados, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, o un incremento del coste financiero de los seguros, Colonial experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Asimismo, cualquier accidente que derivase en un procedimiento judicial contra alguna de las sociedades del Grupo Colonial podría perjudicar su reputación. Todo ello, podría provocar un impacto negativo en las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

Para paliar este riesgo Colonial tiene contratados los seguros necesarios para cubrir los posibles daños y responsabilidades descritos en el párrafo anterior. Periódicamente se hace revisar por expertos la situación e idoneidad de las coberturas de sus seguros para mantenerlas en todo momento actualizadas.

Riesgos asociados al negocio de Colonial

i) Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial proviene de un número reducido de grandes clientes.

Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial en la actualidad procede de un número limitado de grandes clientes. A 30 de junio de 2012, los 20 mayores clientes de Colonial representaron un 50% sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes. A 30 de junio de 2012, el primer cliente representaba el 7% de las rentas netas totales del Grupo.

Colonial gestiona sus activos en algunas ocasiones en régimen de un único inquilino por edificio, si bien este hecho genera una optimización en los costes de operación y le permite asimismo alcanzar unos niveles de renta más elevados, la concentración de facturación en un número reducido de clientes puede conllevar un mayor riesgo de desocupación en el caso de rotación este tipo de inquilinos.

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

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

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

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

4. Investigación y desarrollo

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

5. Acciones Propias

Durante el primer semestre del ejercicio 2012 Inmobiliaria Colonial S.A. ha adquirido 661.434 acciones propias de 661.304 euros de valor nominal, resultando un saldo neto final a 30 de junio de 2012 de 960.670 acciones de 960.670 euros de valor nominal, que representan un 0,425% del Capital Social de la Sociedad Dominante.

6. Otros aspectos

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, se elabora por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. ("Colonial" o "la Sociedad Dominante") el presente Informe explicativo de las materias que, en cumplimiento del citado precepto, se exponen a continuación.

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

A fecha 30 de junio de 2012, el capital social de Colonial está representado por 225.918.383 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una misma clase y serie, y que confieren los mismos derechos y obligaciones a todos sus titulares.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Colonial como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Colonial que atribuyan derechos de voto de Colonial deberá notificar a la propia Sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo

ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por último, y también en atención a su naturaleza de sociedad cotizada, habrá de respetarse la normativa vigente relativa a las Oferta Públicas de Adquisición de Valores, y en particular lo establecido en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, Ley 6/2007 de 12 de abril de reforma de la Ley de Mercado de Valores para la modificación del régimen de ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores y el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas que, a 30 de junio de 2012, y según comunicaciones a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tienen directa o indirectamente una participación significativa en su capital social, según ésta se define en el “Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea”:

	% de participación		
	Directas	Indirectas	Total
	%	%	%
The Royal Bank of Scotland, PLC ⁽¹⁾	-	19,992%	19,992%
Commerzbank, A.G. ⁽²⁾	0,007%	19,977%	19,984%
Crédit Agricole, S.A. ⁽³⁾	-	19,683%	19,683%
Coral Partners (Lux) S.A.R.L. ⁽⁴⁾	14,733%	-	14,733%
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ⁽⁵⁾	5,787%	-	5,787%
The Goldman Sachs Group, Inc. ⁽⁶⁾	-	4,944%	4,944%
Banco Popular Español, S.A. ⁽⁷⁾	4,599%	0,071%	4,670%

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

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

(3) La participación fue notificada en fecha 16 de mayo de 2012.

(4) La participación fue notificada en fecha 10 de mayo de 2012.

(5) La participación fue notificada en fecha 2 de agosto de 2011.

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

(7) La participación fue notificada en fecha 26 de abril de 2012.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales.

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

Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad Dominante

Véase el apartado 3 del Anexo al Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

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

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, 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 se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 15 de octubre de 2008, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad. Dicho acuerdo fue ratificado el 28 de noviembre de 2008 por el Consejo de Administración, una vez se hubo ratificado el nombramiento como consejero por la Junta General Extraordinaria celebrada el 21 de noviembre de 2008.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2011.

h) Los acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información.

A fecha 30 de junio de 2012 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 2.539 millones de euros, de los que a 30 de junio de 2012 se encuentran dispuestos 2.491 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

En este sentido, el propio contrato de financiación a largo plazo estipula que se entenderá producido el cambio de control cuando cualquier persona o grupo de personas, actuando de manera concertada, obtenga, de forma directa o indirecta, el control de la Sociedad, entendido éste como la persona o grupo de personas que, directa o indirectamente sostenga intereses en la Sociedad que les obliguen a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA) sobre la totalidad del capital social de la Sociedad según la normativa española en vigor.

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición.

Un total de dos miembros del Consejo de Administración, ambos ejecutivos, y dos de los miembros del equipo directivo de la Sociedad y sociedades dependientes tienen reconocido contractualmente el derecho a percibir una indemnización en el caso de extinción laboral por determinadas causas, esencialmente por despido improcedente y por cambio de control en el capital social de la Sociedad. Esta indemnización no responde a criterios generales, sino que está fijada de forma individual en atención a la relevancia y responsabilidad del cargo que ocupa y de la fecha en concreto en que se firmó dicho contrato.

Para el resto de empleados, los contratos de trabajo que ligan a estos con la Sociedad no contienen ninguna cláusula de indemnización por extinción de la relación laboral, por lo que el trabajador tendrá derecho a la indemnización que, en su caso, le corresponda en aplicación de la normativa laboral.

7. Informe anual de Gobierno Corporativo

A los efectos del artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011 forma parte del presente Informe de Gestión consolidado.