

GRUPO INMOCARAL, S.A.

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº <u>8343</u>

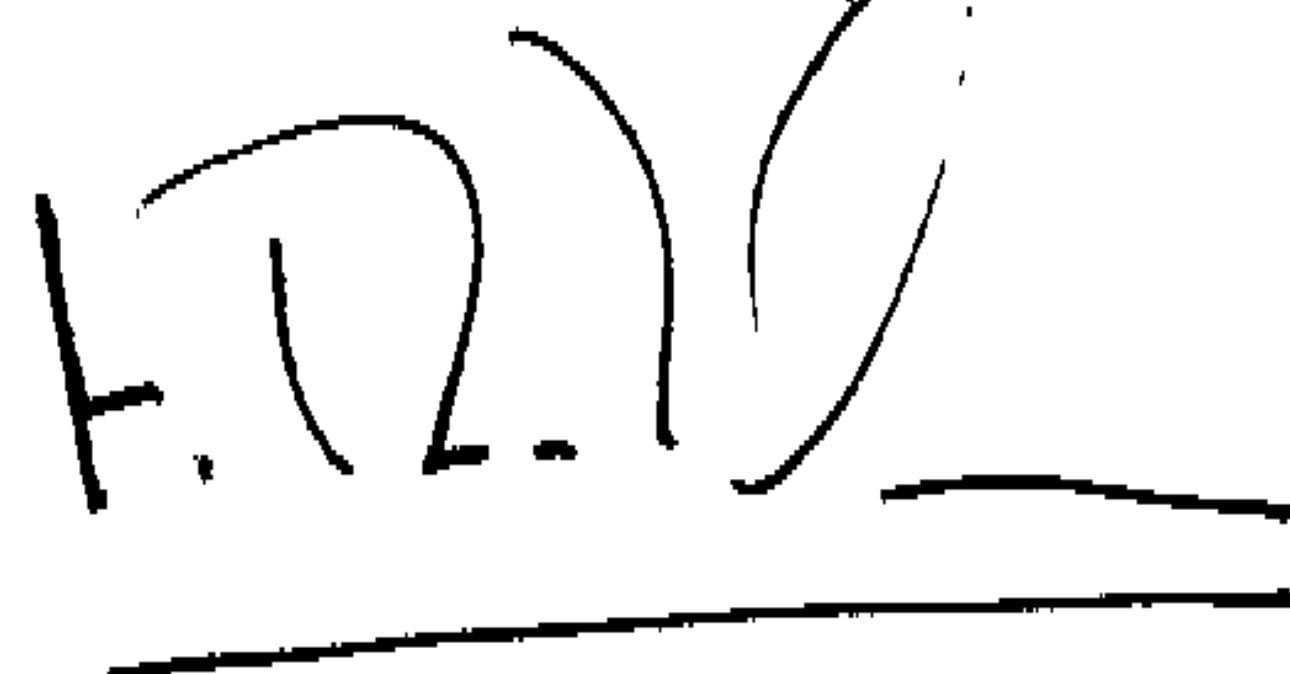
Informe de Auditoría de
cuentas anuales del ejercicio finalizado el
31 de diciembre de 2003

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Grupo Inmocaral, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 15 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio - Auditor de Cuentas

2 de abril de 2004

GRUPO INMOCARAL, S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003 e
Informe de gestión del ejercicio 2003

GRUPO INMOCARAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DICIEMBRE 2003 Y 2002
(Expresados en Euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
Inmovilizado	<u>146 693 894</u>	<u>271 132 522</u>	Fondos propios	<u>125 391 111</u>	<u>89 761 094</u>
Gastos de establecimiento	1 300 386	574 396	Capital suscrito	16 233 923	12 682 753
Inmovilizaciones inmateriales	20 870	2 826	Prima de Emisión	61 278 985	39 676 031
Inmovilizaciones materiales	119 346 950	231 015 929	Reservas	37 402 310	4 507 389
Inmovilizaciones financieras	9 408 783	9 470 753	Pérdidas y ganancias	10 475 893	35 642 851
Administraciones Públicas	16 616 905	30 068 618	Dividendo a cuenta acordado en el ejercicio	-	(2 747 930)
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1 552 303</u>	<u>2 117 803</u>			
Activo circulante	<u>135 649 618</u>	<u>26 379 298</u>	Provisiones para riesgos y gastos	<u>1 981 314</u>	<u>2 013 607</u>
Existencias	68 595 430	443 177	Acreeedores a largo plazo	<u>139 988 660</u>	<u>195 831 052</u>
Deudores	7 710 685	16 840 478	Deudas con entidades de crédito	104 849 136	155 505 547
Inversiones financieras temporales	53 569 476	8 869 361	Deudas con empresas del Grupo y asociadas	9 015 182	9 015 182
Tesorería	5 774 027	226 282	Otros acreedores	22 781 260	31 310 323
			Acreedores por operaciones de tráfico	3 343 082	-
			Acreeedores a corto plazo	<u>16 534 730</u>	<u>12 023 870</u>
			Deudas con entidades de crédito	7 043 264	3 658 188
			Deudas con empresas del grupo y asociadas	40 644	30 706
			Acreedores comerciales	6 584 154	4 330 377
			Otras deudas no comerciales	2 417 525	3 452 189
			Provisiones para operaciones de tráfico	449 143	552 410
				<u>283 895 815</u>	<u>299 629 623</u>


GRUPO INMOCCARAL, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresadas en Euros)**

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
GASTOS			INGRESOS	
Reducción de existencias de productos terminados	51 390	2 890 702	Importe neto de la cifra de negocios	
Consumo de edificios adquiridos	24 374 586		- Ventas	56 376 4 054 959
Obras y servicios realizados por terceros	1 237 055	-	- Ingresos por arrendamientos	9 938 115 7 815 586
Transferencias de inmovilizado a existencias de promociones en curso	42 592 483	-		
Gastos de personal	979 610	478 692	Aumento de existencias de promociones en curso	68 204 124 -
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 106 166	728 866	Otros ingresos de explotación	
Variación de las provisiones de tráfico	13 418	-	- Ingresos por servicios diversos	353 480 547 279
Otros gastos de explotación				
- Servicios exteriores	5 133 282	2 656 369		
- Tributos	386 225	100 879		
- Otros gastos de gestión corriente	48 081	-		
Beneficio de Explotación	<u>2 629 799</u>	<u>5 562 316</u>	Resultados financieros negativos netos	<u>4 673 821</u> <u>5 089 414</u>
Beneficio de las actividades ordinarias	<u>-</u>	<u>472 902</u>	Pérdida de las actividades ordinarias	<u>2 044 022</u> <u>-</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>18 160 780</u>	<u>2 704 999</u>		
Beneficio antes de impuestos	<u>16 116 758</u>	<u>3 177 901</u>		
Impuesto sobre sociedades	<u>5 640 865</u>	<u>(32 464 950)</u>		
Beneficio después de impuestos	<u>10 475 893</u>	<u>35 642 851</u>		





GRUPO INMOCARAL, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2003
(Expresada en euros)

1. Actividad de la empresa

Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

Con fecha 13 de agosto de 2003 se cierra una ampliación de capital mediante aportación dineraria llevada a cabo en el ejercicio (ver nota 12) que ha supuesto un incremento de los fondos propios de la Sociedad de 25.154.124 euros.

Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital, suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. La aportación no dineraria recogía los siguientes elementos:

Activo	Euros
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left, a circled 'A' in the center, and several other signatures on the right.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

b) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Construcciones	33-50	2%-3%
Instalaciones y mobiliario	10-15	6%-10%
Elementos de transporte	10	10%
Equipos para procesos de información	4	25%

[Handwritten signatures and initials are present over the table and below it, including a circled 'A' and a '5' at the bottom right.]

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

El inmovilizado aportado como consecuencia de la ampliación de capital comentada en la Nota 1, fue incorporado por el valor de mercado establecido por un experto independiente en la fecha de aportación.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada.

- Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

- Admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.
- No admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor teórico contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

e) Existencias

Las existencias, constituidas por inmuebles terminados o promociones en curso de ejecución, destinados a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

f) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature, a circled 'A', and other scribbles.

g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente del euro y de las unidades monetarias nacionales de los estados miembros participantes de la unión económica y monetaria que hayan adoptado el euro como moneda oficial.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor, a excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario que se registran por su valor liquidativo. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

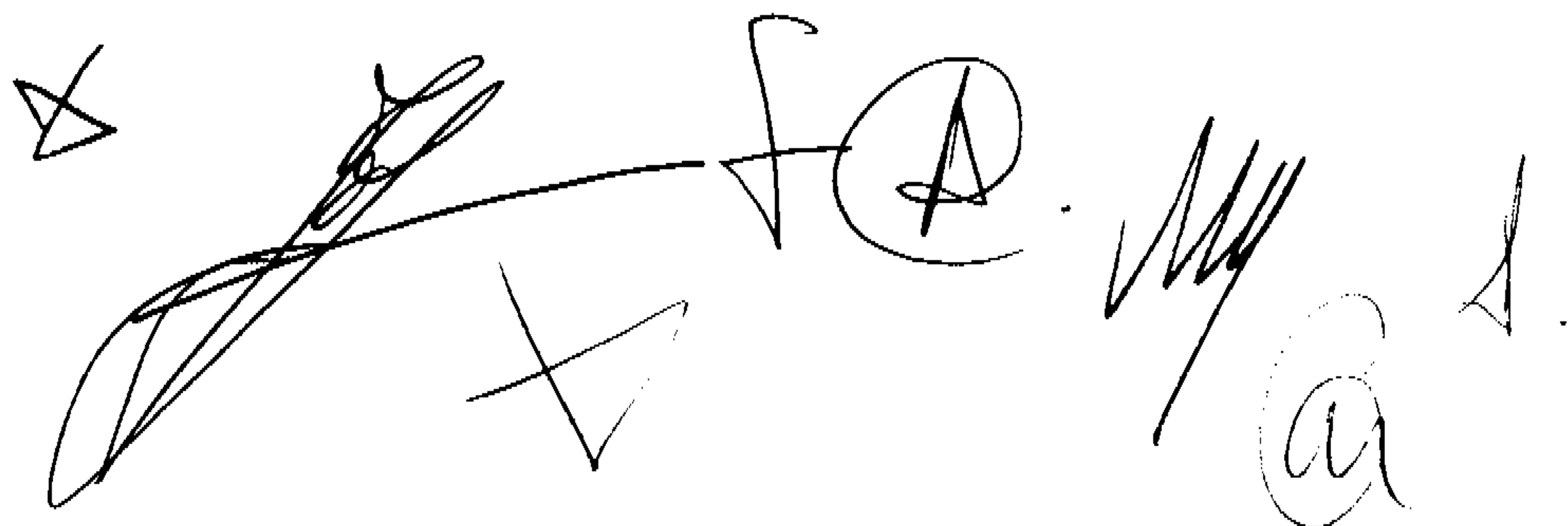
i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, se consideran como minoración del gasto por impuesto en el ejercicio en que se aplican o compensan.

Handwritten signature and initials in black ink, including a large signature, a circled 'A', and other scribbles.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ~~datos~~ F.A. M. A.L.

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Amortización	Saldo final
Gastos de ampliación de capital	574 396	949 792	(223 802)	1 300 386
	<u>574 396</u>	<u>949 792</u>	<u>(223 802)</u>	<u>1 300 386</u>

Las altas corresponden a los gastos ocasionados por la ampliación de capital llevada a cabo en el ejercicio (ver nota 12).

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Coste					
Gastos de investigación y desarrollo	6 972	-	(6 972)	-	-
Propiedad Industrial	2 364	-	-	-	2 364
Aplicaciones informáticas	46 962	20 400	(46 328)	-	21 034
	<u>56 298</u>	<u>20 400</u>	<u>(53 300)</u>	<u>-</u>	<u>23 398</u>
Amortización					
Gastos de investigación y desarrollo	(6 972)	-	6 972	-	-
Propiedad Industrial	-	(177)	-	-	(177)
Aplicaciones informáticas	(46 500)	(2 179)	46 328	-	(2 351)
	<u>(53 472)</u>	<u>(2 356)</u>	<u>53 300</u>	<u>-</u>	<u>(2 528)</u>
Valor neto contable	<u>2 826</u>				<u>20 870</u>

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several initials and smaller signatures on the right.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Euros					
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Trasposos</u>	<u>Transferencias a existencias</u>	<u>Saldo final</u>
Coste						
Terrenos y solares	15 211 461	-	-	-	-	15 211 461
Inmuebles para arrendamiento	211 596 927	321 718	(80 862 261)	868 519	(42 592 483)	89 332 420
Instalaciones y mobiliario	357 688	1 390	(284 260)	-	-	74 818
Elementos de transporte	35 622	-	(35 622)	-	-	-
Equipos proc. información	89 591	8 033	(46 238)	-	-	51 386
Otros elementos	6 102	3 066	-	-	-	9 168
Construcciones en curso	6 019 115	12 095 790	-	(868 519)	-	17 246 386
	<u>233 316 506</u>	<u>12 429 997</u>	<u>(81 228 381)</u>	<u>-</u>	<u>(42 592 483)</u>	<u>121 925 639</u>
Amortización	<u>(2 300 577)</u>	<u>(880 008)</u>	<u>601 896</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2 578 689)</u>
Valor neto contable	<u>231 015 929</u>	<u>11 549 989</u>	<u>(80 626 485)</u>	<u>-</u>	<u>(42 592 483)</u>	<u>119 346 950</u>

Dentro del epígrafe de bajas, aquellas de importe más significativo han sido las ocasionadas por la venta con fecha 12 de junio de 2003 del complejo de inmuebles sito en las calles Hermosilla, 3 y Ayala, 8 que habían sido adquiridos a Iberdrola, S.A. en el ejercicio anterior (56.131 miles de euros) y por la venta con fecha 9 de junio de 2003 del Hotel NH Lagasca (16.432 miles de euros).

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge el inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55 adquirido a Iberdrola, S.A. en el ejercicio anterior y arrendado a dicha sociedad hasta el 30 de noviembre de 2003 y que ha sido destinado a la ejecución de una promoción de viviendas.

a) Inmovilizado material totalmente amortizado

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 19.515 euros

b) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 57.278.381 euros.

Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles destinados para el arrendamiento, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

Inmueble		Localidad	m2	ocupación
Rafael Teról, 27		Alicante	89	-
Canalejas, 5		Alicante	169	-
Canalejas, 10		Alicante	110	-
Sant Joan Despí	(*)	Barcelona	11 097	65%
Avda. Lehendakari Aguirre, 135		Bilbao	2 204	29%
Alfredo Truán, 11	(*)	Gijón	325	-
Hermosilla, 28	(*)	Madrid	805	94%
Ctra. del Botánico, 8		Santa Cruz de Tenerife	111	-
Avda. de Francia, 13		San Sebastián	709	100%
Pérez de Rozas, 25		Santa Cruz de Tenerife	720	100%
Peña Herbosa, 4	(*)	Santander	84	100%
Avda. de Camelias, 48-50	(*)	Vigo	1 425	38%
Cuatro Caminos, 6 Y 7	(*)	Madrid	1 095	27%
José Lázaro Galdiano, 4	(*)	Madrid	1 107	100%
María de Molina, 37	(*)	Madrid	670	100%
Pio XII, 92	(*)	Madrid	606	100%
Capitán Haya, 23	(*)	Madrid	1 525	100%
Orense, 6	(*)	Madrid	3 344	95%
María de Molina, 39	(*)	Madrid	4 586	100%

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria.

c) Inmovilizado en curso

Recoge principalmente los proyectos en curso de rehabilitación y construcción, respectivamente, del inmueble sito en la calle Amador de los Ríos, 8 de Madrid (5.002 miles de euros) y del complejo de Sant Joan Despí en Barcelona (11.587 miles de euros).

Handwritten signatures and initials in black ink, including a large stylized signature, a signature starting with 'F', a signature starting with 'A', and several other initials.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Euros Saldo Final</u>
Coste				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	46 718 832	-	(134 782)	46 584 050
Cartera de valores	4 861	-	-	4 861
Depósitos y fianzas	419 675	37 394	(95 731)	361 338
	<u>47 143 368</u>	<u>37 394</u>	<u>(230 513)</u>	<u>46 950 249</u>
Menos provisiones				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	(37 671 387)	-	134 782	(37 536 605)
Cartera de valores	(1 228)	(3 633)	-	(4 861)
	<u>(37 672 615)</u>	<u>(3 633)</u>	<u>134 782</u>	<u>(37 541 466)</u>
Valor neto				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	9 047 445	-	-	9 047 445
Cartera de valores	3 633	(3 633)	-	-
Depósitos y fianzas	419 675	37 394	(95 731)	361 338
	<u>9 470 753</u>	<u>33 761</u>	<u>(95 731)</u>	<u>9 408 783</u>

Las bajas en participaciones de empresas del grupo y asociadas que se encontraban totalmente provisionadas corresponden a las sociedades G.F. International B.V. y Artigal B.V. que han sido disueltas.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a large, stylized signature, a smaller signature, a signature that appears to be 'G.F.', another signature, and finally a signature that looks like 'G.F.' followed by a flourish.

a) Participaciones en empresas del Grupo

Las participaciones en empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2003 vienen representadas por la inversión en las siguientes entidades no cotizadas:

Nombre y domicilio		Actividad	Directo %
Herlogam, S.A.		Administración de fincas	100
Inmocaral América INC	(*)	Administración de fincas	100
Inmocaral UK Limited		Administración de fincas	100
Quimimálaga,S.A. C/ Puerta del mar,15 (Málaga)	(*)	Comercialización al por mayor y tenencia de bienes	100
Cartera G.F.,S.A. c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	(*)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Alimentación,S.A. c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	(*)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Sector Servicios,S.A. c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	(*)	Prestación de servicios de almacenaje, distribución y transportes	100
G.F. Sector Alimentación,S.A. c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	(*)	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios.	100

(*) Sociedades sin actividad durante el ejercicio 2003.

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad tiene participación cotiza en Bolsa.

Los importes del capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en las cuentas anuales de las empresas al 31 de diciembre de 2003, son como sigue:

Sociedad	Euros					
	Capital social y prima de emisión	Reservas	Resultado 2003	Total fondos propios	Valor teórico contable	Valor neto contable en la matriz
Herlogam, S.A.	60 101	(60 929)	(4 143)	(4 971)	56 611	601
Inmocaral América Inc.	954	-	-	954	954	954
Inmocaral UK Limited	30 706	5 367	16 304	52 377	52 377	30 706
Quimimálaga,S.A.	1 968 315	(10 171 671)	2 591 088	(5 612 268)	(68 665)	-
Cartera G.F.,S.A.	619 336	(4 574 446)	14 413	(3 940 697)	(7 813)	-
G.F. Alimentación,S.A.	23 649 350	268 019	(600)	23 916 769	(529 491)	-
G.F. Sector Servicios,S.A.	2 404 000	(2 118 948)	(512)	284 540	(1 049)	2
G.F. Sector Alimentación,S.A.	9 015 000	(129)	(742)	9 014 129	9 014 229	9 015 182
						9 047 445

El valor teórico contable para aquellas filiales en las que existen ajustes a tener en cuenta para la determinación del mismo, ha sido calculado del siguiente modo:

Sociedad	Euros			Valor teórico contable
	Total fondos propios	Ajuste ctas. entre filiales	Otros ajustes de valoración (*)	
Herlogam, S.A.	(4 971)	-	61 582	56 611
Quimimálaga,S.A	(5 612 268)	5 543 603	-	(68 665)
Cartera G.F.,S.A.	(3 940 697)	3 932 884	-	(7 813)
G.F. Alimentación,S.A.	23 916 769	(9 190 998)	(15 255 262)	(529 491)
G.F. Sector Servicios,S.A.	284 540	(285 589)	-	(1 049)
G.F. Sector Alimentación,S.A.	9 014 129	100	-	9 014 229
				8 463 822

(*) ajustes de valoración a precios reales del activo o pasivo, y préstamos participativos según sea el caso, de estas sociedades.

El importe resultante de los fondos propios negativos de las filiales se encuentra recogido como provisión por responsabilidades (ver nota 13).

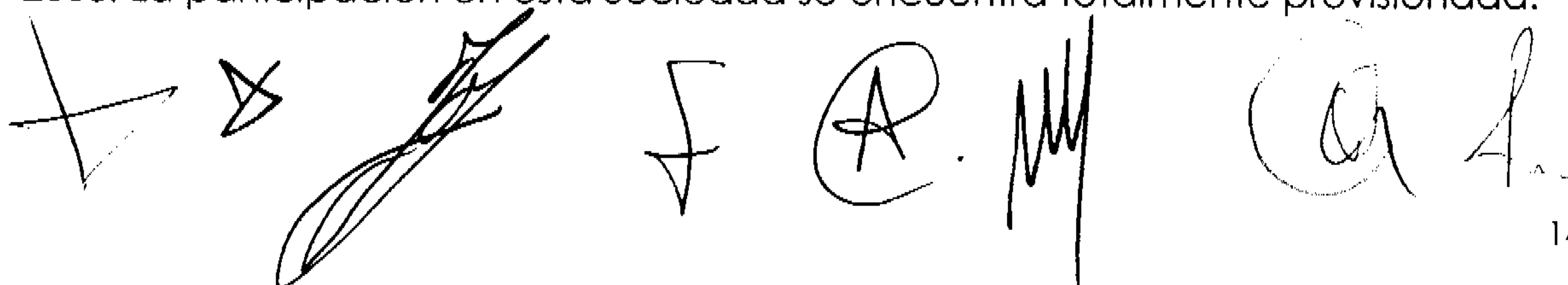
Durante el ejercicio 2004 se adoptarán los acuerdos necesarios para reestablecer el equilibrio patrimonial de las sociedades participadas que se encuentran en situación de patrimonio negativo, mediante la fusión de todas ellas (excepto Herlogam, S.A.) en una única filial.

Con fecha 31 de diciembre de 2003 se ha acordado la transformación del saldo mantenido con la sociedad Herlogam, S.A. (ver nota 10) en un préstamo participativo, con el fin de reestablecer el equilibrio patrimonial de la sociedad.

b) Participaciones en empresas asociadas

Nombre y domicilio	Actividad	Fracción del capital	
		Directo %	Indirecto %
Ferreiro Distribución,S.A. Ctra. Alcalá-Torrelaguna Km.23 (Madrid)	Distribución de productos en general	5,77	34,65
Ariete, S.A. Avda. Castilla 48 San Fernando de Henares (Madrid)	Fabricación de panadería industrial	-	17,42

Ferreiro Distribución : Se trata de una Sociedad en la que Grupo Inmocaral es minoritario y con la que no se ha tenido vinculación desde hace años, no habiendo sido posible obtener las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003. La participación en esta Sociedad se encuentra totalmente provisionada.



8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Reversión</u>	<u>Saldo final</u>
Crédito fiscal	30 068 618	125 529	(13 577 242)	16 616 905
	<u>30 068 618</u>	<u>125 529</u>	<u>(13 577 242)</u>	<u>16 616 905</u>

El crédito fiscal se origina en el ejercicio anterior como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001 por importe de 54.462.692 euros, así como a diferencias temporales acumuladas a dicha fecha de las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal por importe de 38.294.308 euros.

La reversión de dicho crédito en el ejercicio anterior ascendió a 2.396.332 euros.

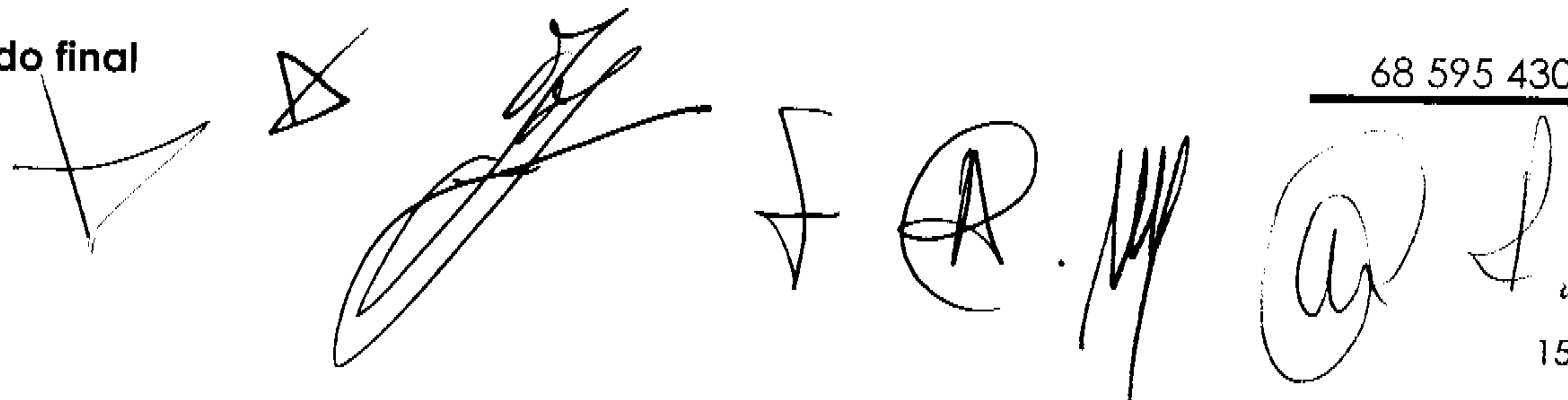
Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entra en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe similar (ver nota 14).

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado.

9. Existencias

Un detalle de la variación de existencias, sin considerar los anticipos a proveedores, durante el ejercicio es como sigue:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	442 696
Transferencias de inmovilizado a existencias	42 592 483
Compras de edificios	24 374 586
Altas	1 237 055
Coste de ventas	<u>(51 390)</u>
Saldo final	<u>68 595 430</u>



Las transferencias de inmovilizado a existencias recogen el traspaso del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55 el cual ha sido destinado a la ejecución de una promoción de viviendas (ver nota 6).

Las compras de edificios recogen principalmente la adquisición del inmueble sito en la calle Orense, 46-48, destinado asimismo a promoción de viviendas.

La totalidad del importe de las existencias al cierre corresponde a existencias de ciclo largo.

10. Deudores

	Euros	
	2003	2002
Clientes	314 704	368 182
Empresas del Grupo y asociadas	11 225 416	11 569 459
Deudores varios	6 366 344	4 661 446
Cuentas corrientes con socios y administradores	-	2 033
Administraciones públicas	4 738 437	15 151 674
	<u>22 644 901</u>	<u>31 752 794</u>
Menos provisiones	<u>(14 934 216)</u>	<u>(14 912 316)</u>
	<u>7 710 685</u>	<u>16 840 478</u>

Al 31 de diciembre de 2003, los saldos con Administraciones Pública son los siguientes:

	Euros
H.P. deudor por I.V.A.	4 688 273
Otros	<u>50 164</u>
	<u>4 738 437</u>

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller initials and marks on the right.

Bajo el epígrafe de deudores varios se incluye el importe a cobrar a I.F.E., S.L. por aproximadamente 4 327 miles de euros, el cual se encuentra totalmente provisionado y se desglosa en:

- indemnizaciones a empleados jubilados por importe de 1 214 miles de euros los cuales fueron incluidos en la lista definitiva de acreedores de la suspensión de pagos.

- las negociaciones llevadas a cabo en 1999 con antiguos empleados de I.F.E.,S.L. para el levantamiento de los embargos que mantenían frente a la Sociedad cuyo importe ascendió a 2 674 miles de euros.

- un aval prestado por la Sociedad por 439 miles de euros.

La composición del saldo Empresas del grupo y asociadas es la siguiente:

	Euros		
	Importe Bruto	Provisión	Importe neto
Quimimálaga, S.A.	35 158	-	35 158
Herlogam, S.A.	61 582	-	61 582
G.F. Sector Alimentación, S.A.	1 317	-	1 317
G.F. Sector Servicios, S.A.	1 151	-	1 151
Cartera G.F.,S.A	1 262	-	1 262
G.F. Alimentación, S.A.	452 609	-	452 609
Ariete,S.A.	95 471	(95 471)	-
Inmocaral América, Inc	4 277	-	4 277
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	427 584	-	427 584
Ferreiro Distribución	<u>10 145 005</u>	<u>(10 145 005)</u>	<u>-</u>
	<u>11 225 416</u>	<u>(10 240 476)</u>	<u>984 940</u>

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are three distinct marks: a large 'L' shape, a small triangle, and a large, stylized signature. In the center, there is a signature that appears to be 'F.P.' followed by a large, bold signature. On the right, there is a signature that looks like 'a.l.'.

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo final</u>
Empresas del Grupo:				
- Créditos	9 045 434	-	(9 045 434)	-
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	228 131	-	(80 432)	147 699
- Valores de renta fija a C.P.	8 521 000	117 890 831	(109 101 831)	17 310 000
- Otras inversiones financieras	-	82 980 648	(46 880 060)	36 100 588
Depósitos a corto plazo	187 381	-	(75 107)	112 274
	<u>17 981 946</u>	<u>200 871 479</u>	<u>(165 182 864)</u>	<u>53 670 561</u>
Menos provisiones				
Empresas del Grupo				
- Créditos	(9 045 434)	-	9 045 434	-
Cartera de valores	(67 151)	(57 609)	23 675	(101 085)
	<u>(9 112 585)</u>	<u>(57 609)</u>	<u>9 069 109</u>	<u>(101 085)</u>
Valor neto				
Empresas del Grupo				
- Créditos	-	-	-	-
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	160 980	(57 609)	(56 757)	46 614
- Valores de renta fija a C.P.	8 521 000	117 890 831	(109 101 831)	17 310 000
- Otras inversiones financieras	-	82 980 648	(46 880 060)	36 100 588
Depósitos a corto plazo	187 381	-	(75 107)	112 274
	<u>8 869 361</u>	<u>200 813 870</u>	<u>(156 113 755)</u>	<u>53 569 476</u>

Los créditos a empresas del grupo y asociadas recogían los concedidos por la Sociedad a sus filiales G.F. Internacional B.V. y Artigal, B.V. por 5.407.325 y 3.638.109 euros respectivamente los cuales se encontraban provisionados y han sido dados de baja tras la disolución de dichas sociedades (ver nota 7).

La cartera de valores a corto plazo está constituida por la participación de la Sociedad en Taper, S.A., siendo ésta del 0,73%.

Los valores de renta fija a corto plazo están constituidos por Deuda Pública con una tasa media de rentabilidad del 2% y vencimiento en enero de 2004.

El epígrafe Otras inversiones financieras recoge la inversión en un fondo que invierte en activos del mercado monetario, adquirido en el ejercicio por 34.003 miles de euros, y cuyo valor liquidativo a la fecha de cierre es de 34.264 miles de euros.

Dicho epígrafe recoge adicionalmente la participación, por importe de 1.836 miles de euros, en un fondo de inversión mobiliaria cuya revalorización en el último ejercicio ha sido del 2,17%.

12. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Pérdidas y ganancias</u>	<u>Euros Dividendo a cuenta</u>
Saldo inicial	12 682 753	39 676 031	4 507 389	35 642 851	(2 747 930)
Distribución del resultado de 2002:					
- a dividendos				(2 747 930)	2 747 930
- a reservas			32 894 921	(32 894 921)	
Resultado del periodo				10 475 893	
Ampliación de capital	3 551 170	21 602 954			
Saldo final	<u>16 233 923</u>	<u>61 278 985</u>	<u>37 402 310</u>	<u>10 475 893</u>	<u>-</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2003, el capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, salvo en lo que se refiere a los dividendos que pudieran acordarse con cargo al ejercicio 2003, de los que las acciones nuevas (29.593.088) tendrán derecho a la parte proporcional desde la fecha de su emisión, esto es el 38,36%.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 8 de abril de 2003 acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar e una o varias veces el aumento del capital social en la cifra de 3.600.000 euros, en un plazo de cinco años.

De acuerdo con la facultad conferida por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, el Consejo de Administración acordó con fecha 28 de abril de 2003 aumentar el capital social en 3.551.170,56 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 29.593.088 acciones ordinarias, al portador, de valor nominal de 0,12 euros cada una, representadas por anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 0,73 euros cada una de ellas, y con derecho a participar en los beneficios sociales desde el momento de su emisión.

La ampliación fue suscrita en su totalidad y fue cerrada el 13 de agosto de 2003. Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A 31 de diciembre de 2003 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
Francisco Carrasco Alba	-La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	37,61%
	-Parkfield Trading Ltd	8,86%
	-Sandobella Holding, B.V.	25,87%
Alicia Koplowitz	-Morinvest, Simcavf, S.A.	5,00%
	-Feynman Capital, S.L.	2,25%
Rafael del Pino Moreno	-Polan, S.A.	5,22%
UBS AG	-UBS AG	5,00%

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

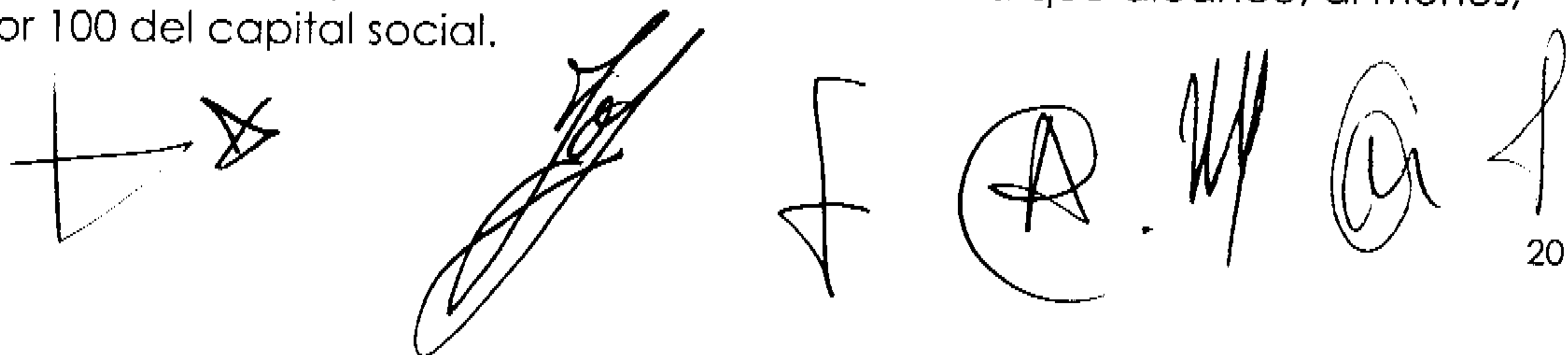
c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	Euros		
	<u>Saldo al</u> <u>31.12.02</u>	<u>Distribución del</u> <u>resultado</u>	<u>Saldo al</u> <u>31.12.03</u>
Reserva legal	504 535	2 032 016	2 536 551
Diferencias por ajuste del capital a euros	8 511	-	8 511
Otras reservas	3 994 343	30 862 905	34 857 248
	<u>4 507 389</u>	<u>32 894 921</u>	<u>37 402 310</u>

Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.



20

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

d) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 2003 a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	10 475 893
	<u>10 475 893</u>
Distribución	
Reserva legal	710 234
Dividendos	3 218 642
Otras reservas	6 547 017
	<u>10 475 893</u>

13. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Saldo final</u>
Obligaciones con empleados	155 939	-	(12 597)	143 342
Otras provisiones	1 857 668	-	(19 696)	1 837 972
	<u>2 013 607</u>	-	<u>(32 293)</u>	<u>1 981 314</u>

a) Obligaciones con empleados

Bajo este epígrafe se recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, including one that appears to be 'F.A.' inside a circle.

b) Otras provisiones

Las provisiones incluidas bajo este epígrafe cubren tanto los riesgos derivados de las filiales de la sociedad (ver nota 7) como diversos riesgos eventuales del negocio estimados por los administradores.

14. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas no comerciales a largo plazo son los siguientes:

	<u>Euros</u>
	Deudas con Entidades de crédito
2004	7 043 264
2005	4 641 095
2006	38 521 911
2007	6 514 937
2008	<u>6 896 628</u>
Años posteriores	<u>48 274 565</u>
	<u>111 892 400</u>
Menos parte a corto plazo	<u>(7 043 264)</u>
Total largo plazo	<u>104 849 136</u>

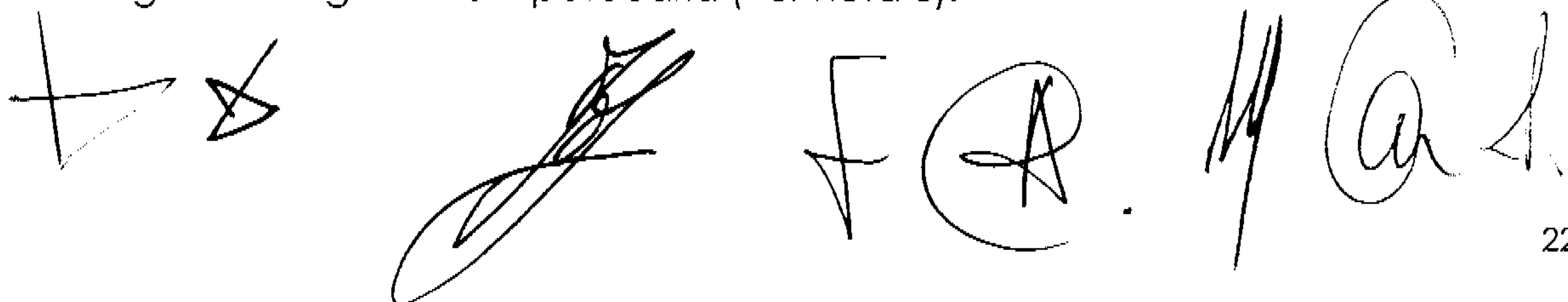
El vencimiento correspondiente al ejercicio 2006 recoge principalmente la subrogación en favor de los adquirentes, del préstamo promotor para la financiación de las viviendas de la promoción en curso de Claudio Coello, 53-55.

b) Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es de 3,17%.

c) Deudas con garantía real

De la totalidad de las deudas con entidades de crédito 107.471.630 euros gozan de garantía hipotecaria (ver nota 6).



d) Deudas con empresas del Grupo y Asociadas

Bajo este epígrafe se incluye el préstamo que G.F. Sector Alimentación, S.A. tiene concedido a la Sociedad. El importe de este crédito es igual al de la participación de Grupo Inmocaral, S.A. en dicha Sociedad.

e) Otros acreedores

	Euros			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	29 469 438	-	(7 869 557)	21 599 881
Fianzas y depósitos recibidos	1 840 885	58 085	(717 591)	1 181 379
	<u>31 310 323</u>	<u>58 085</u>	<u>(8 587 148)</u>	<u>22 781 260</u>

Impuesto diferido a largo plazo

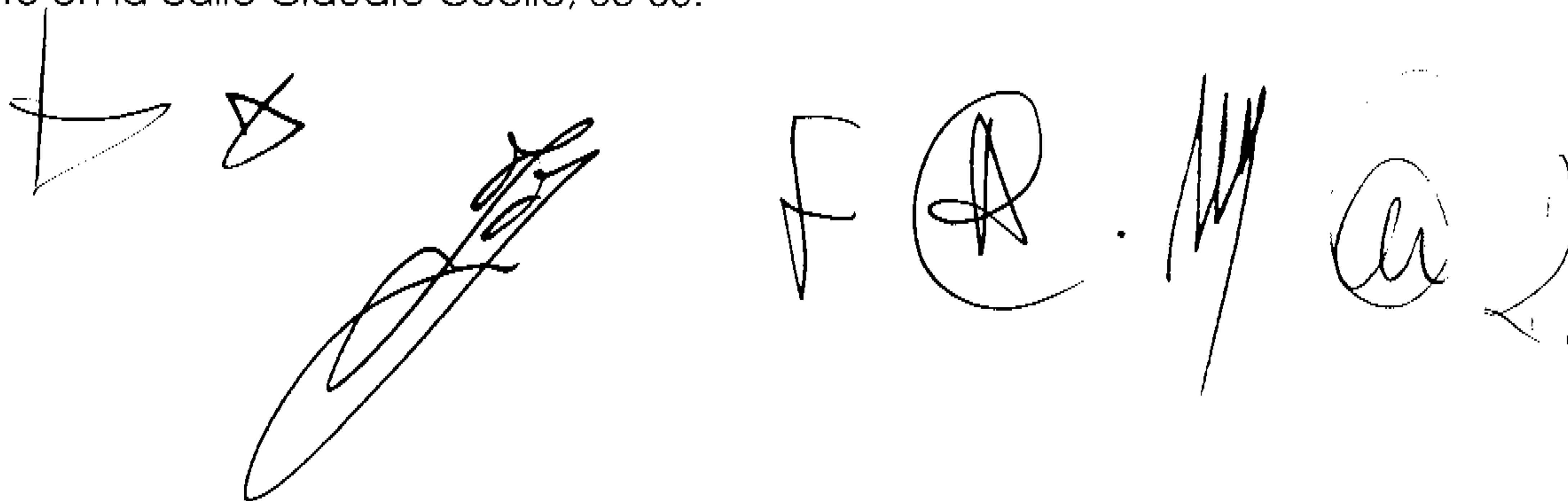
Este epígrafe, proveniente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

15. Acreedores por operaciones de tráfico

Este epígrafe recoge los anticipos recibidos de clientes en concepto de señal por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a simple signature, a small mark resembling a triangle, a large and complex signature, and a series of initials including 'F', 'A', 'M', and 'a'.

16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	<u>2003</u>	<u>Euros</u> <u>2002</u>
Parte a corto de deudas con entidades de crédito a largo plazo	6 836 793	3 193 674
Deuda por intereses	<u>206 471</u>	<u>464 514</u>
	<u>7 043 264</u>	<u>3 658 188</u>

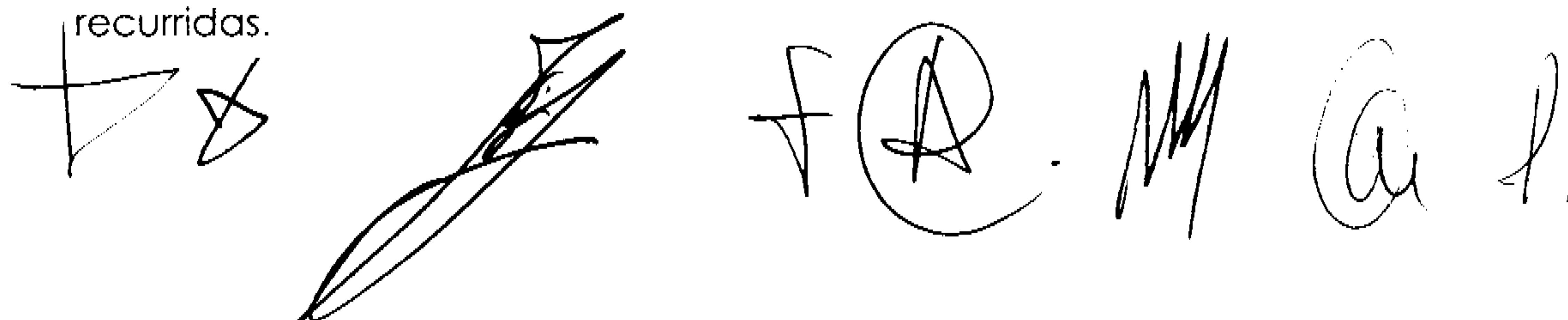
b) Otras deudas no comerciales

	<u>2003</u>	<u>Euros</u> <u>2002</u>
Administraciones públicas	1 556 888	659 205
Remuneraciones pendientes de pago	26 653	18 587
Dividendo a pagar a corto plazo	-	2 747 930
Otras deudas	<u>833 984</u>	<u>26 467</u>
	<u>2 417 525</u>	<u>3 452 189</u>

La composición del saldo del epígrafe de Administraciones públicas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
H.P. acreedora por actas de I.V.A. (sanción)	80 869
H.P. acreedora por I.V.A.	323
H.P. acreedora por I.R.P.F.	35 109
H.P. acreedora por A.J.D.	1 010 623
Organismos de la Seguridad Social acreedores	425 386
Impuesto Diferido	<u>4 578</u>
	<u>1 556 888</u>

Bajo el epígrafe de Hacienda Pública acreedora por A.J.D. se recogen los importes correspondientes a las liquidaciones complementarias practicadas por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, las cuales han sido recurridas.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there are: a signature that looks like 'T. S.', a large, stylized signature, a signature that looks like 'F. A.', a signature that looks like 'M.', and a signature that looks like 'A. P.'.

Bajo el epígrafe de Organismos de la Seguridad Social acreedores se incluyen 409.167 euros correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tiene con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. ha sido considerada como responsable subsidiario.

Tanto las actas de I.V.A. como la deuda de la Seguridad Social mencionada en el párrafo anterior han sido recurridas.

17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en período diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			10 475 893
Impuesto sobre sociedades			<u>5 640 865</u>
Resultado antes de impuestos			16 116 758
Diferencias permanentes	-	-	<u>-</u>
Base contable del impuesto			<u>16 116 758</u>
Diferencias temporales	22 489 949	(9 390 646)	<u>13 099 303</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			29 216 061
Compensación de Bases Imponibles negativas			<u>(29 216 061)</u>

Handwritten signatures and initials of the signatories, including a large signature, the initials 'IFE', and the signature 'Ca S'.

La Sociedad incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar.

Año origen	Euros	Vencimiento
2000	14 805 482	2015
2001	5 468 309	2016
	<u>20 273 791</u>	

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

18. Ingresos y gastos

a) Transacciones con empresas del Grupo y empresas asociadas

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha registrado gastos por servicios prestados por la sociedad del grupo Inmocaral UK Ltd. por importe de 155.247 euros, en virtud del contrato de prestación de servicios firmado entre ambas sociedades.

b) Gastos de personal

	Euros	
	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	760 045	393 162
Cargas sociales	141 612	70 504
Retribución y Dietas al Consejo	77 953	9 016
Indemnizaciones	-	6 010
	<u>979 610</u>	<u>478 692</u>

c) Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

	Euros	
	2003	2002
Variación de la provisión por insolvencias	5 837	-
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	7 581	-
	<u>13 418</u>	<u>-</u>

19. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2003	2002
Resultados positivos:		
Otros intereses e ingresos asimilados		
Beneficios en inversiones financieras	501 366	78 899
	<u>501 366</u>	<u>78 899</u>
Menos resultados negativos:		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por deudas con terceros y gastos asimilados	(5 086 206)	(5 168 313)
Pérdidas de inversiones financieras	(31 372)	-
Variación de la provisión de inversiones financieras	(57 609)	-
	<u>(5 175 187)</u>	<u>(5 168 313)</u>
Resultados financieros negativos netos	<u>(4 673 821)</u>	<u>(5 089 414)</u>

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

20. Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios comprenden lo siguiente:

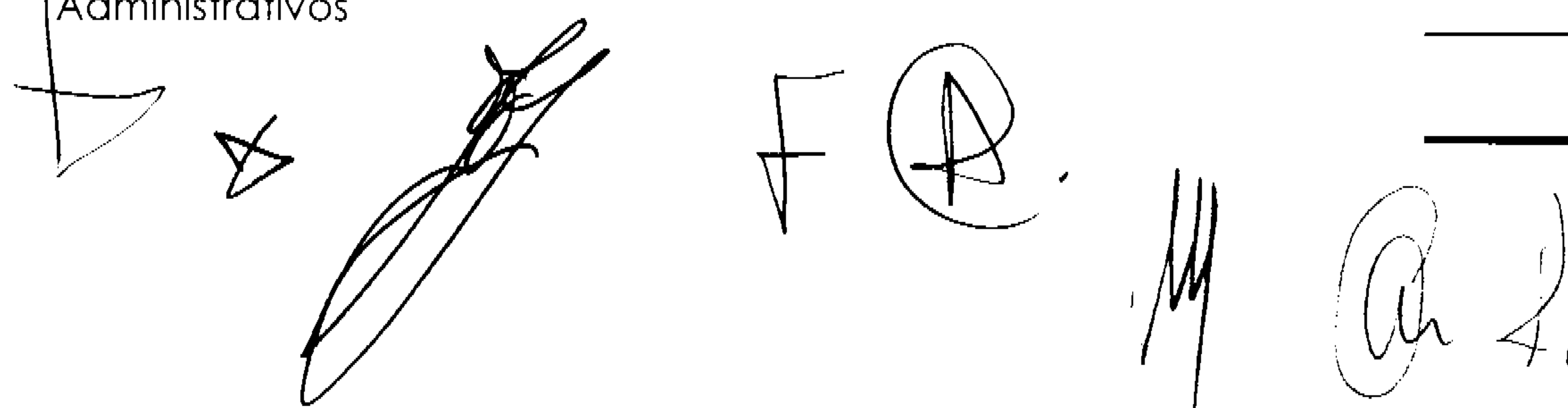
	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultados positivos:		
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	18 254 795	2 694 243
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	-	44 596
Ingresos extraordinarios	20 665	272
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	<u>1 466</u>	<u>6 717</u>
	<u>18 276 926</u>	<u>2 745 828</u>
Menos resultados negativos:		
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(20 156)	(40 829)
Gastos extraordinarios	(14 748)	-
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>(81 242)</u>	<u>-</u>
	<u>(116 146)</u>	<u>(40 829)</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>18 160 780</u>	<u>2 704 999</u>

Los beneficios por enajenación de inmovilizado material corresponden a los obtenidos por los inmuebles vendidos en el ejercicio, siendo los más significativos los resultantes de la venta del complejo sito en Hermosilla, 3 y Ayala, 8 por importe de 14.869 miles de euros y por la venta del Hotel NH Lagasca por importe de 892 miles de euros. Los beneficios obtenidos en las ventas del resto de inmuebles y locales comerciales han ascendido a 2.494 miles de euros.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

Categoría	<u>Número</u>
Directivos	2
Profesionales y técnicos	5
Administrativos	<u>10</u>
	<u>17</u>

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are two small, simple signatures. In the center, there is a large, stylized signature that appears to be 'F.A.' with a flourish. To the right of this, there are two more signatures: one that looks like 'M' and another that looks like 'A. 4.'.

b) Retribución de los Administradores

La retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de 1.562 miles de euros.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

c) Información adicional sobre Administradores

Participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad.

D. Alberto de la Puente Rúa participa con un 27,84% en la sociedad INDEPENDENCIA 2,S.A. en la que ostenta el cargo de administrador único; participa indirectamente con un 8,33% en la sociedad INMOSEGUROS GESTIÓN, S.A. S.U. en la que ostenta el cargo de consejero delegado.

D. José Manuel Martín Miranda participa con un 0,001% en la sociedad INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. en la que no ostenta cargo alguno ni mantiene relación laboral alguna con la misma.

D. Gonzalo Muñoz Cordeu participa en las siguientes sociedades:

Sociedad	%	Cargo
Acisum, S.L.	59.63	Administrador Único
Agefisa, S.A.	99.17	Presidente-Consejero Delegado
Expoelectro, S.L.	100	Administrador Único
Expomueble, S.L.	99.99	Administrador Único
Mucor, S.L.	99.99	Administrador Único
V. Aranjuez, S.L.	20	Administrador Único
Zagon, S.L.	99.97	Administrador Único
Ardoz, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Balcon Henares, S.L.	0.04	Administrador Único
Camping Fueng, S.A.	100	Presidente-Consejero Delegado
Casa y Campo, S.A. (en liquidación)	74.92	Liquidador
C.C. P. Verde, S.L.	2	Administrador Único
Est. Oriente, S.A. (en liquidación)	75	Liquidador
Firgas, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Haygonza, S.L.	99.96	Administrador Único
Haygon Marbella, S.A.	97.26	Presidente-Consejero Delegado
Innov. Industriales, S.A.	100	Presidente-Consejero Delegado
Leading Hotels, S.L.	98	Administrador Único
Los Bosques Marbella, S.A.	99	Presidente-Consejero Delegado
Mucor Almagro, S.L.	0.04	Administrador Único
Okabongo, S.L.	50	Administrador Único
Zoco Alcalá, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Marcudos, S.L. (en liquidación)	100	Liquidador

△ x

[Handwritten signature]

F @ A .

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Kendal Drive, S.L.	99.03	Administrador Único
Benson Señora, S.L.	99.03	Administrador Único

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Francisco Carrasco Alba, D. Luis Rupilanchas Solares, Dña. Alejandra Carrasco Houston, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal y D. Francisco Carrasco Houston no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.

d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2003 asciende a 60.000 euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 1.530 euros.

e) Medioambiente

Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2003 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2003, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

22. Acontecimientos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio y mediante reunión del Consejo de Administración de fecha 27 de enero de 2004 se ha acordado el reparto de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2003 de 2,75 céntimos de euro por acción. A las nuevas acciones emitidas en agosto de 2003 les corresponde la parte proporcional, esto es, 1,0549 céntimos de euro por acción.

El importe total del dividendo que asciende a 3.218.642 euros, y ha sido satisfecho el 20 de febrero de 2004, será sometido a aprobación en la próxima Junta General de Accionistas.

Estas cantidades a distribuir no excedían de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducida la estimación del Impuesto sobre sociedades a pagar sobre dichos resultados, en línea con lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido) de 27 de diciembre de 1989.

Handwritten signatures of the board members, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

El estado contable previsional, que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2003, formulado de acuerdo con los requisitos legales y que ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	<u>Euros</u>
Resultado contable neto a 31 de diciembre de 2003	<u>10 475 893</u>
Previsión del pago a cuenta 22,92% del valor nominal de las acciones (2,75 céntimos de euros por acción)	<u>3 218 642</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 20 de febrero de 2004	
- Saldo de tesorería al 1 de enero de 2004	59 343 503
- Cobros proyectados en el período considerado	3 451 077
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	(6 768 614)
	<u>56 025 966</u>

23. Garantías y pasivos eventuales

Al 31 de diciembre de 2003 existían los siguientes embargos sobre los bienes de la Sociedad.

Bien embargado	<u>Euros</u>
En la matriz:	
- Inmuebles	<u>57 942</u>
En filiales:	
- Acciones de Ariete (G.F. Alimentación) pignoradas a favor de acreedores de la sociedad.	<u>149 512</u>

Otros procedimientos

La sociedad Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre la sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094.090 euros. Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias ha emitido sentencia favorable para la Sociedad, la cual ha sido recurrida por la parte contraria y se encuentra pendiente de resolución.

24. Cuadros de financiación

A continuación se recogen los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002:

APLICACIONES DE FONDOS	2003	2002	ORIGENES DE FONDOS	2003	2002
Recursos aplicados en las operaciones	5 451 180	-	Recursos procedentes de operaciones	-	1 761 335
Gastos de ampliación de capital	949 792	417 479	Aportaciones de los accionistas	25 154 124	47 313 439
Gastos de formalización de deudas	632 267	2 669 815	Deudas a largo plazo	38 130 504	148 170 996
Adquisiciones de inmovilizado:	12 487 791	104 816 619	Enajenación de inmovilizado:	98 956 855	12 946 315
Inmovilizaciones inmateriales	20 400	634	Inmovilizaciones materiales	98 861 124	12 876 835
Inmovilizaciones materiales	12 429 997	104 778 151	Inmovilizaciones financieras	95 731	69 480
Inmovilizaciones financieras	37 394	37 834	Traspaso a c/p de inmovilizado	42 592 483	-
Aportaciones de inmovilizado	-	117 526 575	Cancelación de gastos a distribuir	-	1 977 851
Inmovilizaciones materiales	-	117 117 811	Provisiones para riesgos y gastos	-	38 543
Inmovilizaciones financieras	-	408 764	Otros deudores a L.P.	13 577 242	-
Otros deudores a L.P.	125 529	-	Otros acreedores a L.P.	3 401 167	1 091 247
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	88 786 915	25 883 566	Aportación no dineraria de deudas a L.P.	-	58 064 460
Otros acreedores a L.P.	8 587 148	-			
Provisiones para riesgos y gastos	32 293	12 597			
Dividendos a cuenta	-	2 747 930			
Total aplicaciones de fondos	117 052 915	254 074 581	Total orígenes de fondos	221 812 375	271 397 944
(Exceso de orígenes sobre aplicaciones Aumento de Capital Circulante)	104 759 460	17 323 363	Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del Capital Circulante)	-	-

a) Variación del capital circulante

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	68 152 253	-	430 760	-
Deudores	-	9 129 793	15 399 482	-
Acreedores	-	4 510 860	-	7 441 414
Inversiones financieras temporales	44 700 115	-	8 708 381	-
Tesorería	5 547 745	-	226 154	-
Total	118 400 113	13 640 653	24 764 777	7 441 414
Variación del Capital Circulante	104 759 460	-	17 323 363	-
Variación circulante de la aportación no dineraria	-	-	-	12 790 603

b) Ajustes a realizar para llegar a los recursos procedentes/(aplicados) de operaciones

	<u>2003</u>	<u>Euros</u> <u>2002</u>
Resultado del ejercicio	10 475 893	35 642 950
Aumentos:		
- Dotaciones a la amortización	1 106 166	728 865
- Dotación a la provisión del inmovilizado financiero	3 633	-
- Pérdida procedente del inmovilizado	20 156	40 829
- Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1 197 767</u>	<u>552 480</u>
Total aumentos	<u>2 327 722</u>	<u>1 322 174</u>
Disminuciones:		
- Activación impuesto anticipado	-	(32 464 950)
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado	<u>(18 254 795)</u>	<u>(2 738 839)</u>
Total disminuciones	<u>(18 254 795)</u>	<u>(35 203 789)</u>
Total recursos procedentes/(aplicados) en las operaciones	<u>(5 451 180)</u>	<u>1 761 335</u>

Handwritten signatures and initials: A large stylized signature, a smaller signature, a signature with a circled 'A', and two other signatures.

GRUPO INMOCARAL, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

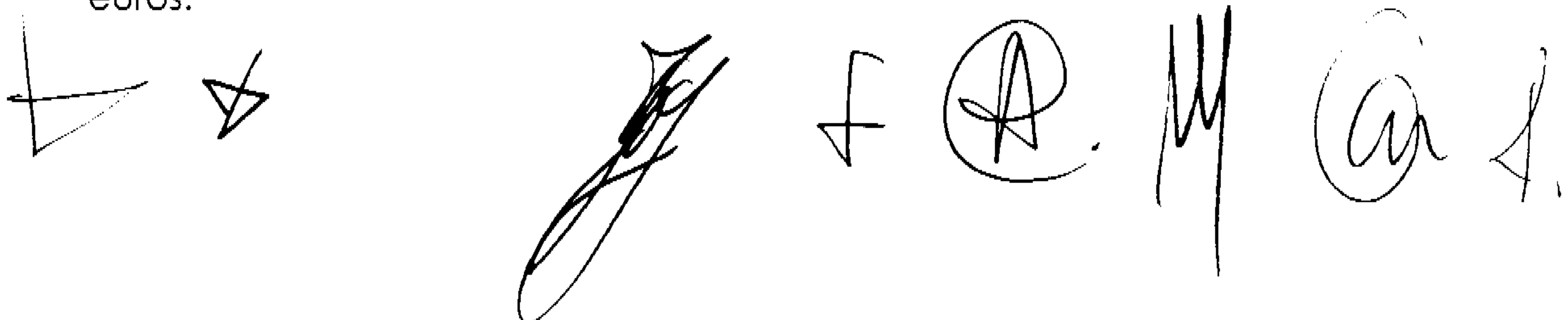
La Cifra de Negocios de la Sociedad recoge los ingresos producidos en la actividad de "Ingresos por arrendamientos" y de "Ventas de promociones". En el ejercicio 2003 la cifra de negocios de estas dos actividades ha ascendido en su conjunto a 10,0 millones de euros, de los cuales 9,9 millones de euros corresponden a "Ingresos por arrendamientos" (7,8 millones de euros en 2002) lo que supone un incremento del 27%, y 0,1 millones de euros a "Ventas de promociones" frente a 4,0 millones de euros en 2002, debido a que durante 2003 no se ha comercializado ninguna promoción.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio de la Sociedad se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral, S.A. ha procedido a desinvertir durante el ejercicio 2003 un total de 80,6 millones de euros (12,9 millones de euros en 2002), con una plusvalía media del 17%. Las más significativas de estas desinversiones han sido el complejo de oficinas situado en Madrid entre las calles Hermosilla, 3 y Ayala 8 que había sido adquirido a Iberdrola en 2002 y el edificio situado en Madrid en la calle Lagasca, 64 ocupado por el Hotel NH Lagasca.

Del mismo modo, y dentro de su plan de inversiones, la Sociedad ha continuado los proyectos de rehabilitación iniciados en el ejercicio anterior del Complejo Empresarial situado en Sant Joan Despí (Barcelona) y del edificio para oficinas situado en Madrid en la calle Amador de los Ríos. Estos proyectos han supuesto una inversión total de 11 millones de euros y su finalización tendrá lugar durante 2004.

La sociedad tiene la intención de potenciar su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus promociones. A estos efectos se ha adquirido de Telefónica un inmueble, actualmente de oficinas, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid por importe de 24 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial junto con los edificios adquiridos a Iberdrola en 2002 situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid.

Al objeto de dar cumplimiento a los compromisos adquiridos frente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dotar de una mayor base accionarial a la Sociedad de forma que se incremente el grado de liquidez y de difusión de sus títulos, Grupo Inmocaral, S.A. ha cerrado una ampliación de capital dineraria el 13 de agosto de 2003 mediante la emisión de 29.593.088 nuevas acciones. El valor nominal de las nuevas acciones ha sido de 0,12 euros y se han emitido con una prima de 0,73 euros por acción. El incremento de los Fondos Propios de la sociedad como consecuencia de esta ampliación ha sido de 25,1 millones de euros.

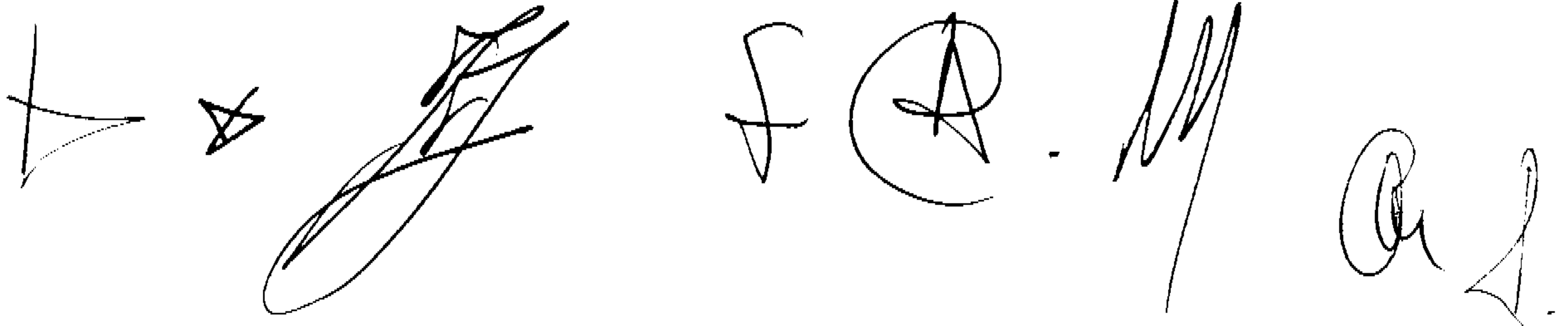
The bottom of the page features several handwritten signatures and initials. From left to right, there are two small, simple marks, followed by a large, stylized signature, then a small mark, a circled 'A', a vertical line, and finally a circled signature.

GRUPO INMOCARAL, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

Finalmente, destacar que los resultados alcanzados por la Sociedad en un marco favorable del mercado inmobiliario nacional han contribuido a una evolución positiva del valor de cotización de la sociedad en bolsa a lo largo del ejercicio.

Se hace constar que la Compañía no posee autocartera, ni directa ni indirectamente.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a stylized signature, a small star-like mark, a large cursive signature, the letters 'F' and 'A' separated by a dot, another cursive signature, and finally a signature that appears to be 'A.L.'.

GRUPO INMOCARAL, S.A.

**FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO
2003**

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 30 de marzo de 2004, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES

FIRMA

~~Presidente:~~ _____

D. Francisco Carrasco Alba

D. ~~Jose~~ Manuel ~~Martin~~ Miranda

~~D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal~~

D. ~~Alfonso de la Puente Rúa~~

D. ~~Gonzalo Muñoz Cordeu~~

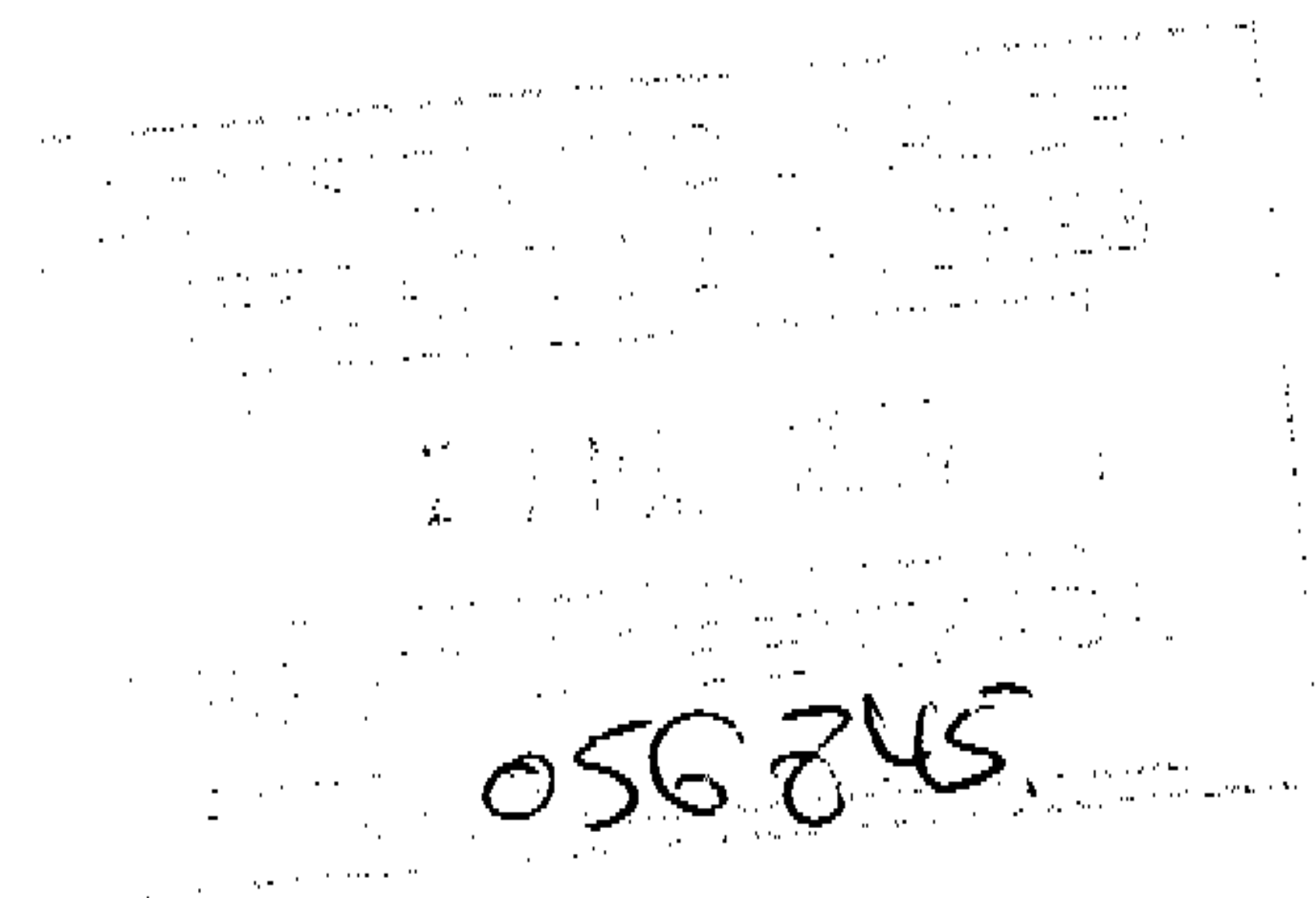
D. Francisco Carrasco Houston

Dña. Aleiandra Carrasco Houston

~~D. Luis Rullán Chas Solares~~ _____

~~Secretario:~~ _____

D. ~~Javier de Dios Morales~~



**GRUPO INMOCARAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

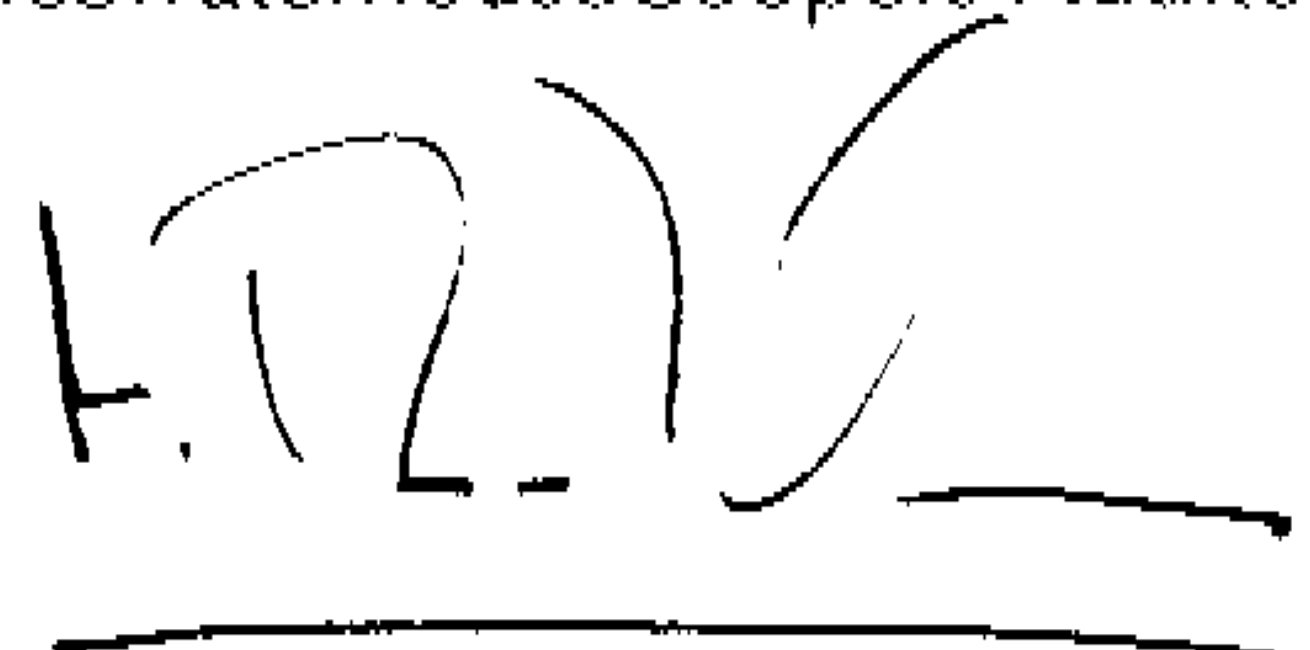
Informe de Auditoría de
cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el
31 de diciembre de 2003

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 15 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante (Grupo Inmocaral, S.A.) consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. 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 las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

2 de abril de 2004

**GRUPO INMOCARAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2003
e informe de gestión consolidado del ejercicio 2003

GRUPO INMOCCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresados en Euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
Inmovilizado	<u>137 723 652</u>	<u>262 192 986</u>	Fondos propios	<u>125 409 770</u>	<u>89 761 094</u>
Gastos de establecimiento	1 300 386	574 396	Capital suscrito	16 233 923	12 682 753
Inmovilizaciones inmateriales	20 870	2 826	Prima de Emisión	61 278 985	39 676 031
Inmovilizaciones materiales	119 346 950	231 015 929	Reservas de la sociedad dominante	37 402 310	4 507 389
Inmovilizaciones financieras	438 541	531 217	Reservas en sociedades consolidadas por Integración global	5 367	-
Administraciones Públicas	16 616 905	30 068 618	Diferencias de conversión	(3 930)	-
			Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad dominante	10 493 115	35 642 851
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1 552 303</u>	<u>2 117 803</u>	Dividendo a cuenta acordado en el ejercicio	-	(2 747 930)
				<u>1 373 341</u>	<u>1 389 538</u>
Activo circulante	<u>135 196 931</u>	<u>25 966 419</u>	Provisiones para riesgos y gastos		
Existencias	68 595 430	443 177	Acreeedores a largo plazo	<u>130 983 095</u>	<u>186 825 986</u>
Deudores	7 221 348	16 414 008	Deudas con entidades de crédito	104 849 136	155 505 547
Inversiones financieras temporales	53 569 476	8 869 361	Otros acreedores	22 790 877	31 320 439
Tesorería	5 810 677	239 873	Acreeedores por operaciones de tráfico	3 343 082	-
			Acreeedores a corto plazo	<u>16 706 680</u>	<u>12 300 590</u>
			Deudas con entidades de crédito	7 043 264	3 658 188
			Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	30 706
			Acreeedores comerciales	6 757 863	4 508 500
			Otras deudas no comerciales	2 456 410	3 550 786
			Provisiones para operaciones de tráfico	449 143	552 410
				<u>274 472 886</u>	<u>290 277 208</u>

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresadas en Euros)**

GASTOS	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Reducción de existencias de productos terminados	51 390	2 890 702	Importe neto de la cifra de negocios	
Consumo de edificios adquiridos	24 374 586		- Ventas	56 376 4 054 959
Obras y servicios realizados por terceros	1 237 055	-	- Ingresos por arrendamientos	9 938 115 7 815 586
Transferencias de inmovilizado a existencias de promociones en curso	42 592 483	-		
Gastos de personal	979 610	478 692	Aumento de existencias de promociones en curso	68 204 124 -
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 106 166	728 866		
Variación de las provisiones de tráfico	13 418	-	Otros ingresos de explotación	
Otros gastos de explotación			- Ingresos por servicios diversos	353 480 547 279
- Servicios exteriores	5 112 235	2 656 369		
- Tributos	386 225	100 879		
- Otros gastos de gestión corriente	48 081	-		
Beneficio de Explotación	<u>2 650 846</u>	<u>5 562 316</u>		
			Resultados financieros negativos netos	<u>4 673 821</u> <u>5 089 414</u>
			Beneficio de las actividades ordinarias	<u>2 022 975</u> <u>-</u>
			Resultados extraordinarios positivos netos	
			Beneficio antes de impuestos	
			Impuesto sobre sociedades	
			<u>5 644 690</u> <u>{32 464 950}</u>	
			<u>10 493 115</u> <u>35 642 851</u>	

Handwritten signatures and initials are present over the financial data, including a large signature over the 'Beneficio de las actividades ordinarias' and 'Resultados extraordinarios positivos netos' sections, and other initials and signatures over the 'Beneficio antes de impuestos' and 'Beneficio después de impuestos' sections.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2003 (Expresada en euros)

1. Actividad de la empresa

Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

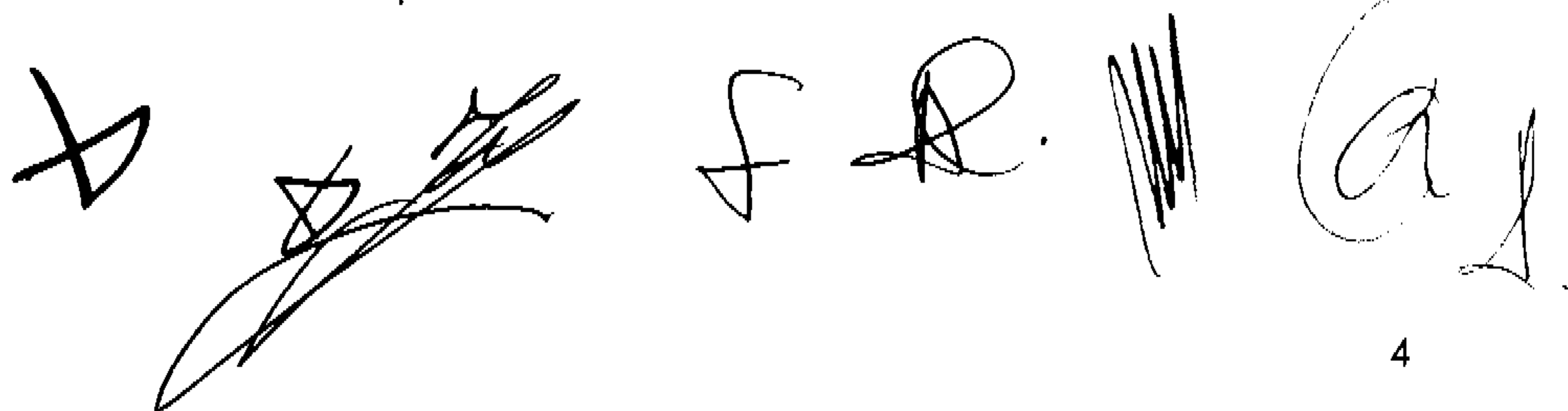
La Sociedad dominante es cabecera de un grupo compuesto por varias sociedades. La relación de sociedades dependientes y la información relativa a las mismas es la siguiente:

Nombre y dirección	Actividad	Fracción del capital
Quimimálaga, S.A. C/ Puerta del mar, 15 (Málaga)	Comercialización al por mayor y tenencia de bienes	100
Cartera G.F., S.A. c/ M ^o de Molina 39 (Madrid)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Alimentación, S.A. c/ M ^o de Molina 39 (Madrid)	Tenencia de participaciones	100
G.F. Sector Servicios, S.A. c/ M ^o de Molina 39 (Madrid)	Prestación de servicios de almacenaje, distribución y transportes.	100
G.F. Sector Alimentación, S.A. c/ M ^o de Molina 39 (Madrid)	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100
Inmocaral UK, Ltd., 169 Regent Street- London (U.K.)	Administración de fincas	100

En el proceso de consolidación no se han incluido aquellas empresas que presentan un interés poco significativo con respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas anuales consolidadas (ver nota 7).

Debido a la disolución de las sociedades G.F. International B.V. y Artigal B.V., éstas han quedado excluidas del perímetro de consolidación. Dicha exclusión no tiene impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas ya que dichas sociedades no tenían actividad.

A 31 de diciembre de 2003 entra en el perímetro de consolidación la sociedad Inmocaral UK, Ltd.



Con fecha 13 de agosto de 2003 la sociedad dominante cierra una ampliación de capital mediante aportación dineraria llevada a cabo en el ejercicio (ver nota 12) que ha supuesto un incremento de los fondos propios del grupo de 25.154.124 euros.

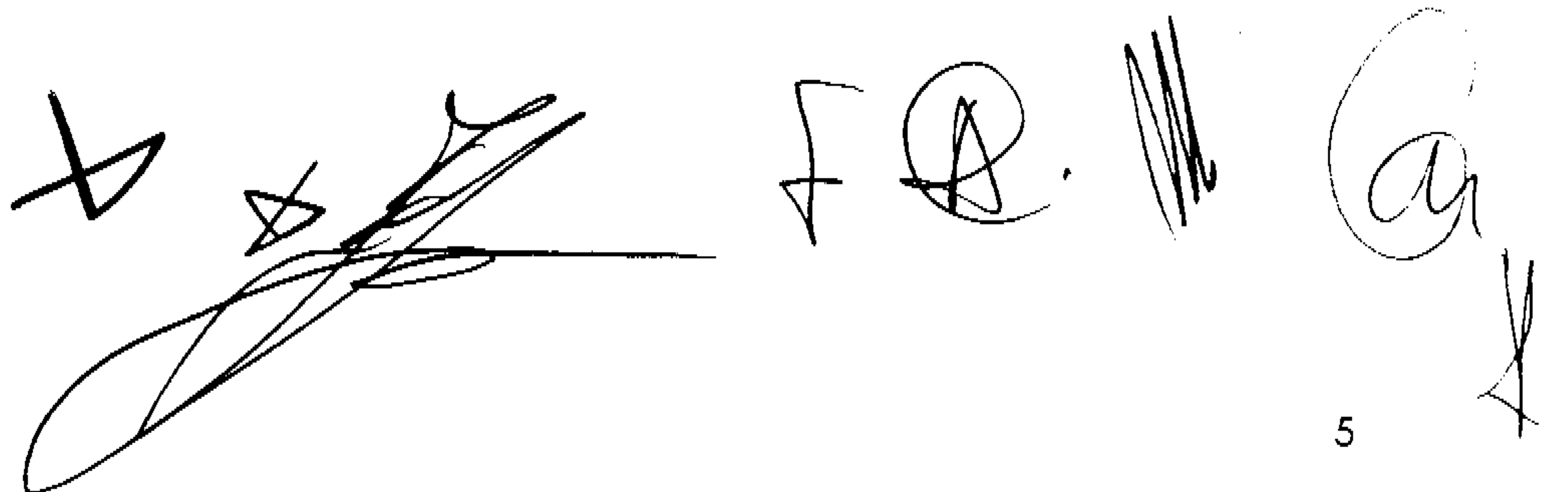
Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital de la sociedad dominante, que ha sido suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias han consistido en la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd. La aportación no dineraria ha consistido en lo siguiente:

	<u>Euros</u>
Activo	
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Grupo Inmocaral, S.A. y de las sociedades dependientes y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994 y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

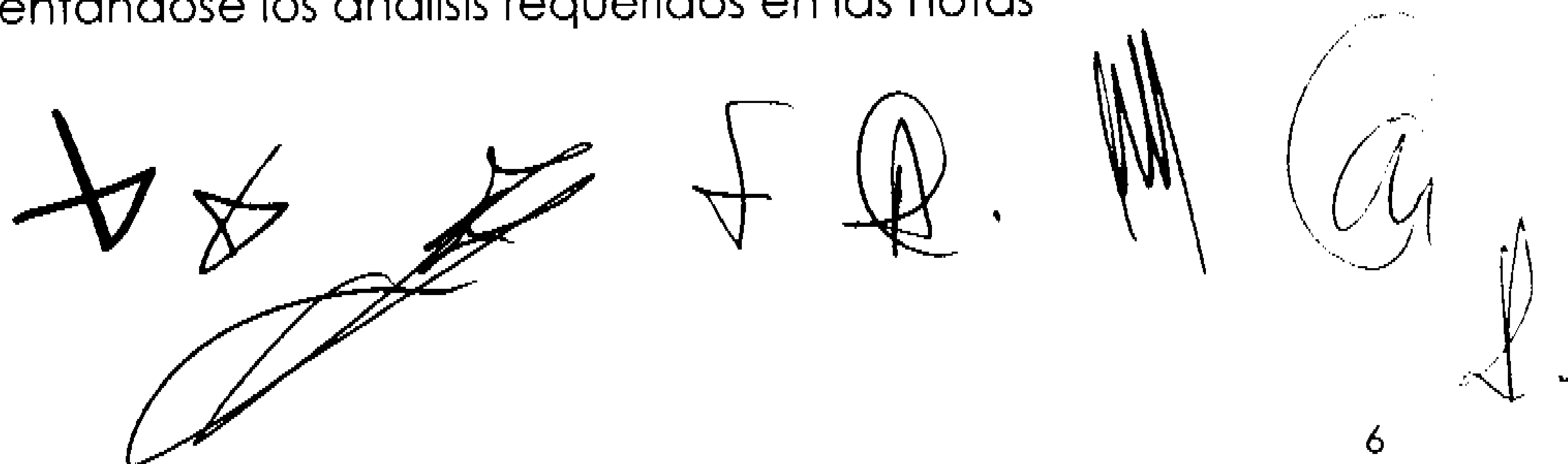
b) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación del método de integración global siguiendo los siguientes principios básicos:

- i) Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
- ii) Las reservas restringidas de las sociedades consolidadas se han señalado como tales en la nota de Fondos propios.
- iii) Las diferencias, positivas y negativas, entre el valor contable de la participación de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuible a dicha participación, en la fecha de la primera consolidación, han sido íntegramente asignadas a las reservas de la Sociedad dominante.
- iv) Las diferencias positivas y negativas, entre el valor contable de la participación de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes incorporadas con posterioridad al grupo consolidado y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuible a dicha participación, no asignables a activos o pasivos, se reflejan, en su caso, como fondo de comercio o diferencia negativa de primera consolidación, respectivamente. El fondo de comercio de consolidación se amortiza en un plazo máximo de 10 años. Cuando varían las circunstancias que lo originaron se lleva a resultados en el ejercicio en el que cambian dichas condiciones.
- v) Los estados financieros de las sociedades consolidadas que vienen expresadas en moneda extranjera, han sido convertidos a euros en base al tipo de cambio de cierre para los activos y pasivos y al tipo de cambio promedio del ejercicio para la cuenta de pérdidas y ganancias. Los fondos propios han sido determinados mediante su conversión a los tipos de cambio históricos, registrándose la diferencia por la aplicación de estos criterios en el capítulo de "Reservas" del balance de situación consolidado, bajo la denominación de "Diferencias de conversión".

c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance consolidado y cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, dichos estados financieros se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes.



Handwritten signatures and initials, including a large signature, a smaller signature, and several initials, located at the bottom of the page.

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

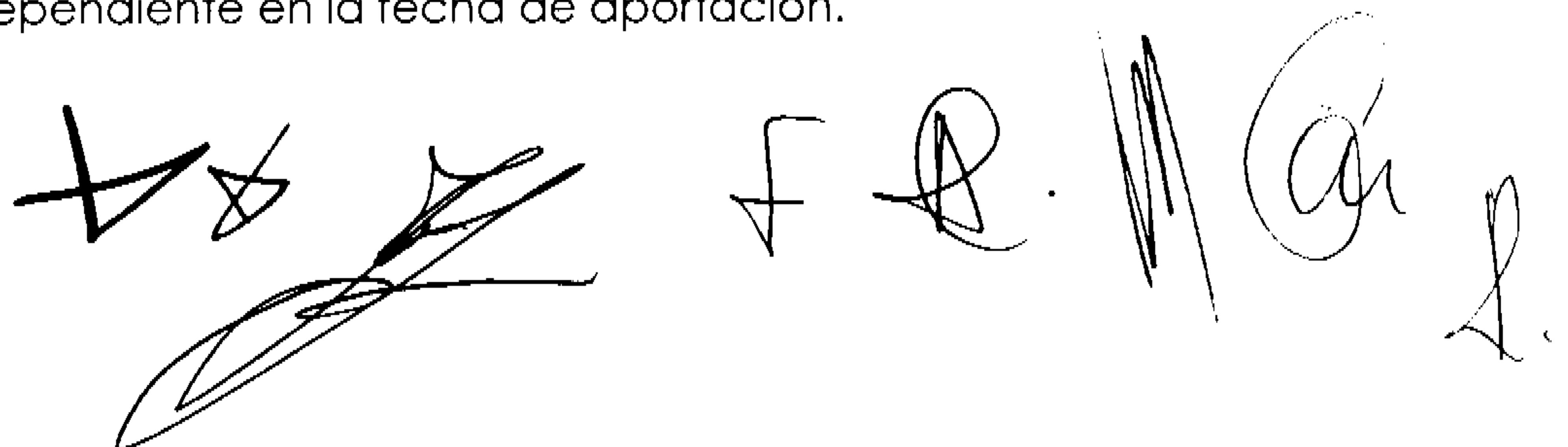
c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Construcciones	33-50	2%-3%
Instalaciones y mobiliario	10	10%
Elementos de transporte	10	10%
Equipos para procesos de información	4	25%

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

El inmovilizado aportado como consecuencia de la ampliación de capital comentada en la Nota 1, se ha incorporado por el valor de mercado establecido por un experto independiente en la fecha de aportación.



d) Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en empresas asociadas se encuentran valoradas a su coste de adquisición, minorado por las provisiones que se entienden necesarias para reflejar las desvalorizaciones sufridas, en ningún caso inferiores a las pérdidas habidas en el porcentaje de participación ejercido, según las últimas cuentas anuales disponibles.

e) Existencias

Las existencias, constituidas inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución. La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

f) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

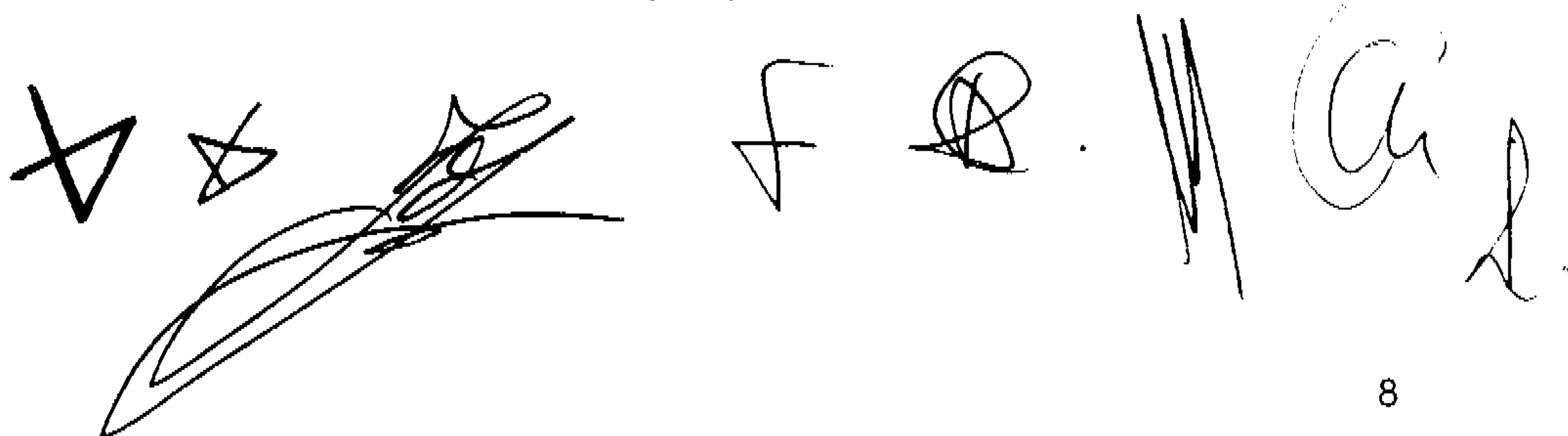
g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente del euro y de las unidades monetarias nacionales de los estados miembros participantes de la unión económica y monetaria que hayan adoptado el euro como moneda oficial.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor, a excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario que se registran por su valor liquidativo. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.



Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the left and several smaller initials on the right.

i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto se consideran como minoración del gasto por impuestos en el ejercicio en que se aplican o compensan.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

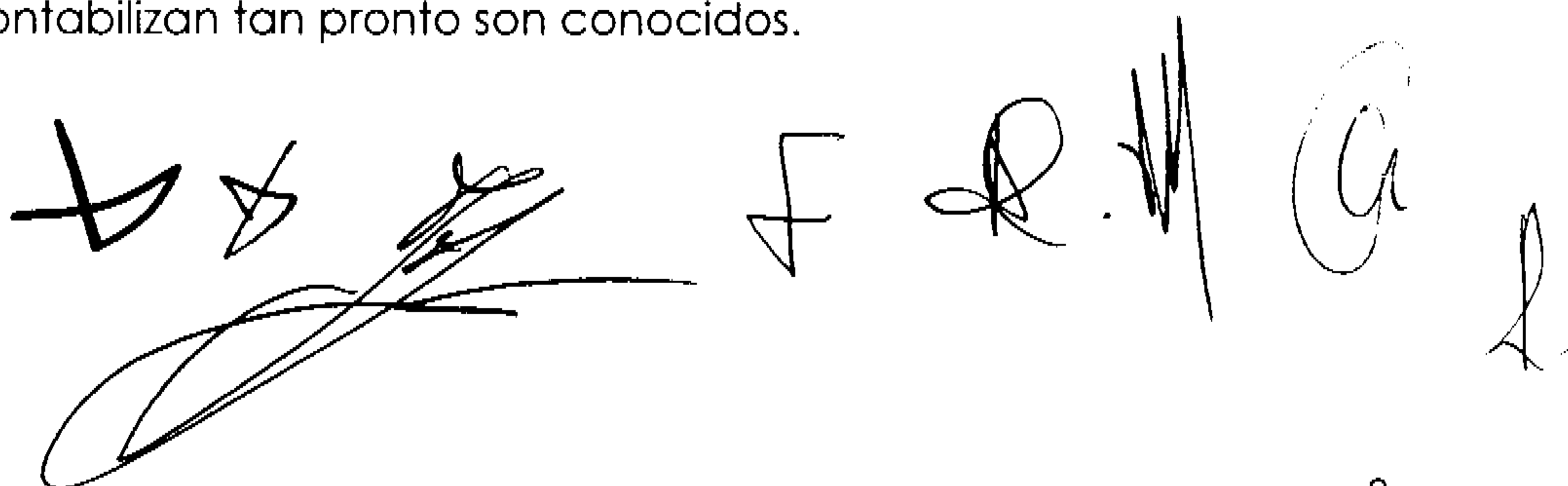
k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe de Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidos.

The image shows several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a large, stylized signature. To its right, there are several smaller initials and signatures, including one that appears to be 'F.R.M.' and another that looks like 'G'. The handwriting is cursive and somewhat informal.

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Amortización</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Gastos de ampliación de capital	574 396	949 792	(223 802)	1 300 386
	<u>574 396</u>	<u>949 792</u>	<u>(223 802)</u>	<u>1 300 386</u>

Las altas corresponden a los gastos ocasionados por la ampliación de capital llevada a cabo en el ejercicio por la sociedad dominante (ver nota 12).

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Coste					
Gastos de investigación y desarrollo	6 972	-	(6 972)	-	-
Propiedad Industrial	2 364	-	-	-	2 364
Aplicaciones informáticas	46 962	20 400	(46 328)	-	21 034
	<u>56 298</u>	<u>20 400</u>	<u>(53 300)</u>	<u>-</u>	<u>23 398</u>
Amortización					
Gastos de investigación y desarrollo	(6 972)	-	6 972	-	-
Propiedad Industrial	-	(177)	-	-	(177)
Aplicaciones informáticas	(46 500)	(2 179)	46 328	-	(2 351)
	<u>(53 472)</u>	<u>(2 356)</u>	<u>53 300</u>	<u>-</u>	<u>(2 528)</u>
Valor neto contable	<u>2 826</u>				<u>20 870</u>

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, including one that appears to be 'f' and another that is a stylized 'A'.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Euros					
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Trasposos</u>	<u>Transferencias a existencias</u>	<u>Saldo final</u>
Coste						
Terrenos y solares	15 211 461	-	-	-	-	15 211 461
Inmuebles para arrendamiento	211 596 927	321 718	(80 862 261)	868 519	(42 592 483)	89 332 420
Instalaciones y mobiliario	357 688	1 390	(284 260)	-	-	74 818
Elementos de transporte	35 622	-	(35 622)	-	-	-
Equipos proc. información	89 591	8 033	(46 238)	-	-	51 386
Otros elementos	6 102	3 066	-	-	-	9 168
Construcciones en curso	6 019 115	12 095 790	-	(868 519)	-	17 246 386
	<u>233 316 506</u>	<u>12 429 997</u>	<u>(81 228 381)</u>	<u>-</u>	<u>(42 592 483)</u>	<u>121 925 639</u>
Amortización	<u>(2 300 577)</u>	<u>(880 008)</u>	<u>601 896</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2 578 689)</u>
Valor neto contable	<u>231 015 929</u>	<u>11 549 989</u>	<u>(80 626 485)</u>	<u>-</u>	<u>(42 592 483)</u>	<u>119 346 950</u>

Dentro del epígrafe de bajas, aquellas de importe más significativo han sido las ocasionadas por la venta con fecha 12 de junio de 2003 del complejo de inmuebles sito en las calles Hermosilla, 3 y Ayala, 8 que habían sido adquiridos por la sociedad dominante a Iberdrola, S.A. en el ejercicio anterior (56.131 miles de euros) y por la venta con fecha 9 de junio de 2003 del Hotel NH Lagasca propiedad de la sociedad dominante (16.432 miles de euros).

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge el inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55 adquirido por la sociedad dominante a Iberdrola, S.A. en el ejercicio anterior y arrendado a dicha sociedad hasta el 30 de noviembre de 2003 y que ha sido destinado a la ejecución de una promoción de viviendas.

a) Inmovilizado material totalmente amortizado

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 19.515 euros

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right, including one that appears to be 'f. q.' and another that looks like 'M. @'.

b) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 57.278.381 euros.

Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles destinados para el arrendamiento, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

Inmueble	Localidad	m2	ocupación
Rafael Terol, 27	Alicante	89	-
Canalejas, 5	Alicante	169	-
Canalejas, 10	Alicante	110	-
Sant Joan Despí (*)	Barcelona	11 097	65%
Avda. Lehendakari Aguirre, 135	Bilbao	2 204	29%
Alfredo Truán, 11 (*)	Gijón	325	-
Hermosilla, 28 (*)	Madrid	805	94%
Ctra. del Botánico, 8	Santa Cruz de Tenerife	111	-
Avda. de Francia, 13	San Sebastián	709	100%
Pérez de Rozas, 25	Santa Cruz de Tenerife	720	100%
Peña Herbosa, 4 (*)	Santander	84	100%
Avda. de Camelias, 48-50 (*)	Vigo	1 425	38%
Cuatro Caminos, 6 Y 7 (*)	Madrid	1 095	27%
José Lázaro Galdiano, 4 (*)	Madrid	1 107	100%
María de Molina, 37 (*)	Madrid	670	100%
Pio XII, 92 (*)	Madrid	606	100%
Capitán Haya, 23 (*)	Madrid	1 525	100%
Orense, 6 (*)	Madrid	3 344	95%
María de Molina, 39 (*)	Madrid	4 586	100%

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria.

c) Inmovilizado en curso

Recoge principalmente los proyectos en curso de rehabilitación y construcción, respectivamente, del inmueble sito en la calle Amador de los Ríos, 8 de Madrid (5.002 miles de euros) y del complejo de Sant Joan Despí en Barcelona (11.587 miles de euros).

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

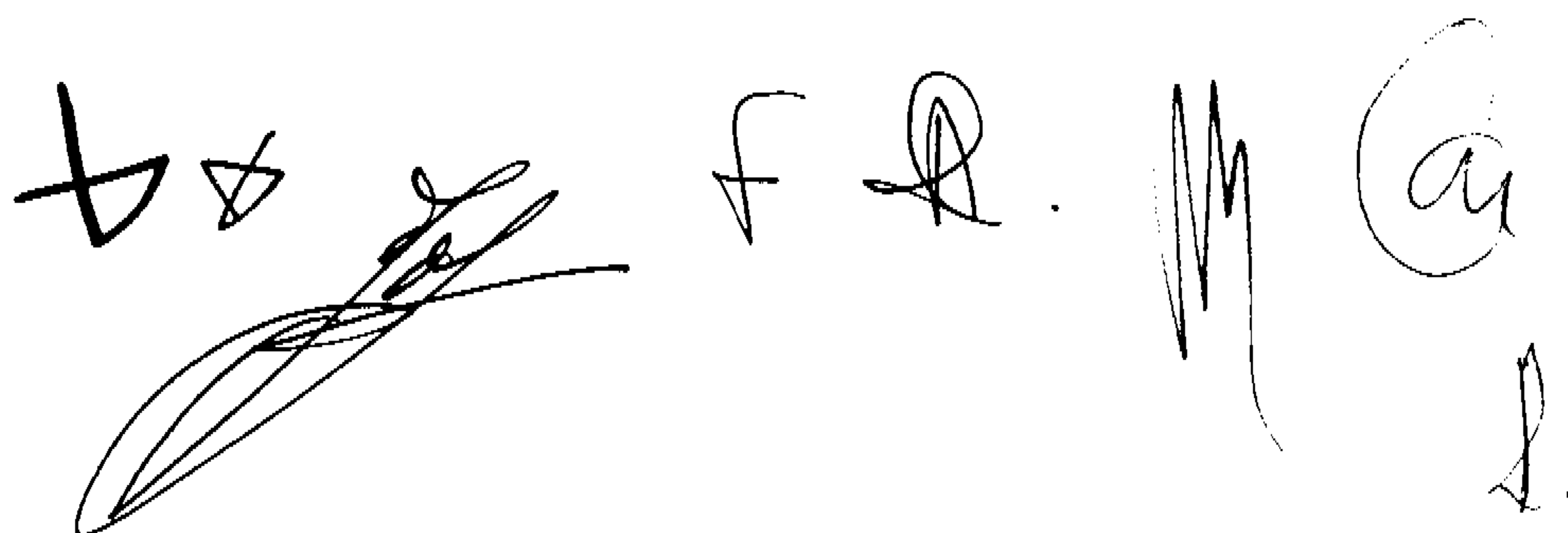
7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Euros Saldo Final</u>
Coste				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	17 868 820	-	(30 706)	17 838 114
Cartera de valores	4 861	-	-	4 861
Depósitos y fianzas	<u>419 675</u>	<u>37 394</u>	<u>(95 731)</u>	<u>361 338</u>
	<u>18 293 356</u>	<u>37 394</u>	<u>(126 437)</u>	<u>18 204 313</u>
Menos provisiones				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	(17 760 911)	-	-	(17 760 911)
Cartera de valores	<u>(1 228)</u>	<u>(3 633)</u>	-	<u>(4 861)</u>
	<u>(17 762 139)</u>	<u>(3 633)</u>	-	<u>(17 765 772)</u>
Valor neto				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	107 909	-	(30 706)	77 203
Cartera de valores	3 633	(3 633)	-	-
Depósitos y fianzas	<u>419 675</u>	<u>37 394</u>	<u>(95 731)</u>	<u>361 338</u>
	<u>531 217</u>	<u>33 761</u>	<u>(126 437)</u>	<u>438 541</u>

Como consecuencia de la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A., llevada a cabo en el ejercicio anterior (ver nota 1), se incorporó al grupo la sociedad Herlogam, S.A. Esta sociedad no ha sido incluida en este ejercicio en el perímetro de consolidación al considerarse que no es relevante para el consolidado.

Las bajas en las participaciones de empresas del grupo recogen la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad Inmocaral UK Ltd. constituida en el ejercicio anterior.



a) Participaciones en empresas de grupo y asociadas

Nombre y domicilio	Actividad	Fracción del capital
Herlogam, S.A.	Administración de fincas	100,00
Inmocaral America INC	Administración de fincas	100,00
Ariete, S.A. Avda. Castilla, 48 San Fernando de Henares (Madrid)	Fabricación de panadería industrial	17,42
Ferreiro Distribución, S.A. Ctra. Alcalá-Torrelaguna Km.23 (Madrid)	Distribución de productos en general	40,42

Herlogam, S.A.

Sociedad incorporada al grupo, por la aportación de rama de actividad realizada por La Constructora Moderna Barcelonesa.

Inmocaral América INC

Sociedad constituida en el ejercicio anterior, sin actividad en el ejercicio.

Ferreiro Distribución, S.A.

Se trata de una sociedad con la que no se ha tenido vinculación desde hace años, no habiendo sido posible obtener las cuentas anuales de la misma del ejercicio 2003. La participación en esta sociedad se encuentra totalmente provisionada.

Otras sociedades

Se trata de sociedades que no tienen interés a efectos del consolidado y con las que no se ha tenido vinculación desde hace años, no habiendo sido posible obtener las cuentas anuales del ejercicio 2003. La participación en estas sociedades se encuentra provisionada casi en su totalidad, en base a la información obtenida de las cuentas anuales del ejercicio 2000.

Handwritten signatures and initials: a checkmark, a small triangle, a large stylized signature, the letter 'f', a circled 'A', a vertical line, and the letters 'Ca' and 'L'.

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales de las empresas al 31 de diciembre de 2003, son como sigue:

Sociedad	Euros				
	Capital social y prima de emisión	Reservas	Resultado 2003	Total fondos propios	Valor neto contable en la matriz
Herlogam, S.A.	60 101	(60 929)	(4 143)	(4 971)	601
Inmocaral América Inc.	954	-	-	-	954
Ariete, S.A.	N/D	N/D	N/D	N/D	75 648
Ferreiro Distribución, S.A.	N/D	N/D	N/D	N/D	
Zor Irlanda	N/D	N/D	N/D	N/D	
					77 203

N/D: Datos no disponibles al 31 de diciembre de 2003

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad Dominante tiene participación cotiza en Bolsa.

Con fecha 31 de diciembre de 2003 se ha acordado la transformación del saldo mantenido con la sociedad Herlogam, S.A. (ver nota 10) en un préstamo participativo, con el fin de reestablecer el equilibrio patrimonial de la sociedad.

8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo inicial	Altas	Reversión	Saldo final
Crédito fiscal	30 068 618	125 529	(13 577 242)	16 616 905
	30 068 618	125 529	(13 577 242)	16 616 905

El crédito fiscal se origina en el ejercicio anterior como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001 por importe de 54.462.692 euros, así como a diferencias temporales acumuladas a dicha fecha de las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal por importe de 38.294.308 euros.

La reversión de dicho crédito en el ejercicio anterior ascendió a 2.396.332 euros.

Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entra en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe similar (ver nota 14).

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado.

9. Existencias

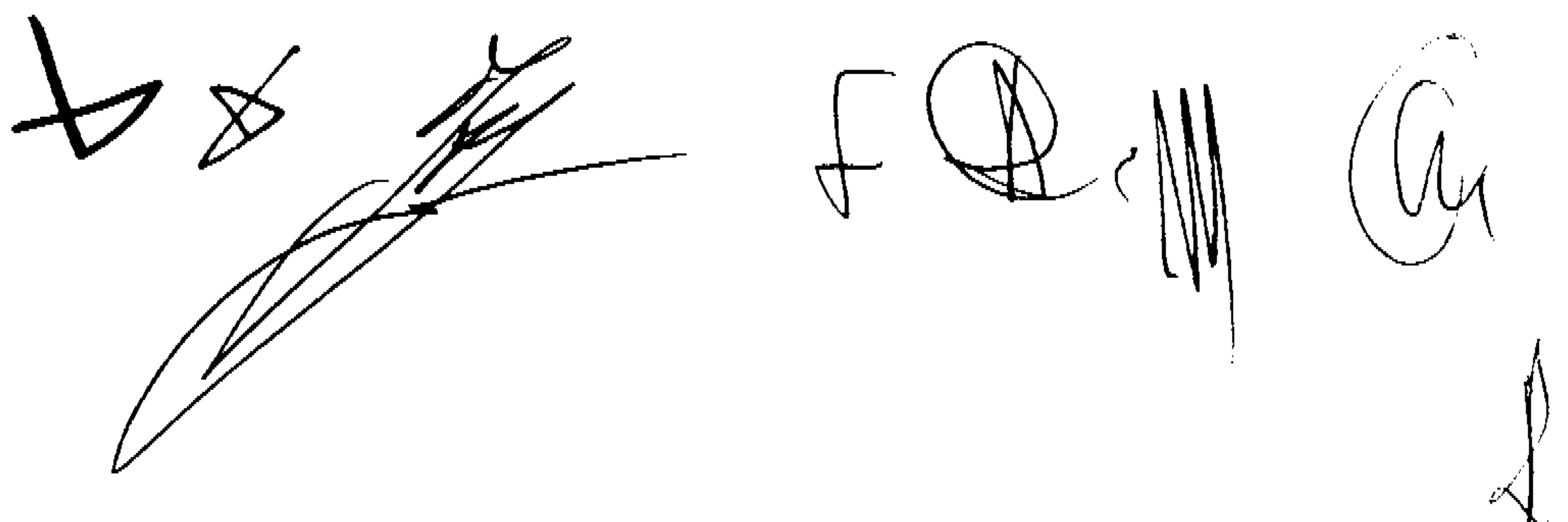
Un detalle de la variación de existencias, si considerar los anticipos a proveedores, durante el ejercicio es como sigue:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	442 696
Transferencias de inmovilizado a existencias	42 592 483
Compras de edificios	24 374 586
Altas	1 237 055
Coste de ventas	<u>(51 390)</u>
Saldo final	<u>68 595 430</u>

Las transferencias de inmovilizado a existencias recogen el traspaso en la sociedad dominante del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55 el cual ha sido destinado a la ejecución de una promoción de viviendas (ver nota 6).

Las compras de edificios recogen principalmente la adquisición del inmueble sito en la calle Orense, 46-48, destinado asimismo a promoción de viviendas.

La totalidad del importe de las existencias al cierre corresponde a existencias de ciclo largo.



10. Deudores

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Clientes	7 324 520	7 379 768
Empresas del Grupo y asociadas	10 733 919	11 137 671
Deudores varios	6 369 939	4 666 717
Cuentas corrientes con socios y administradores	-	2 033
Administraciones públicas	4 740 596	15 153 545
	<u>29 168 974</u>	<u>38 339 734</u>
Menos provisiones	<u>(21 947 626)</u>	<u>(21 925 726)</u>
	<u>7 221 348</u>	<u>16 414 008</u>

Bajo el epígrafe de clientes se incluye 7.009.815 euros procedentes de la filial Quimimálaga, S.A., que se consideran de muy difícil cobro y que se encuentran totalmente provisionados al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2003, los saldos con Administraciones Pública son los siguientes:

	<u>Euros</u>
H.P. deudor por I.V.A.	4 688 273
Otros	<u>52 323</u>
	<u>4 740 596</u>

Bajo el epígrafe de deudores varios se incluye el importe a cobrar a I.F.E., S.L. por aproximadamente 4 327 miles de euros, el cual se encuentra totalmente provisionado y se desglosa en:

- indemnizaciones a empleados jubilados por importe de 1 214 miles de euros los cuales fueron incluidos en la lista definitiva de acreedores de la suspensión de pagos.
- las negociaciones llevadas a cabo en 1999 con antiguos empleados de I.F.E.,S.L. para el levantamiento de los embargos que mantenían frente a la Sociedad cuyo importe ascendió a 2 674 miles de euros.
- un aval prestado por la Sociedad por 439 miles de euros.

La composición del saldo Empresas del grupo y asociadas no consolidadas es la siguiente:

	Euros		
	Importe Bruto	Provisión	Importe neto
Herlogam, S.A.	61 582	-	61 582
Ariete, S.A.	95 471	(95 471)	-
Inmocaral América, Inc	4 277	-	4 277
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	427 584	-	427 584
Ferreiro Distribución	10 145 005	(10 145 005)	-
	<u>10 733 919</u>	<u>(10 240 476)</u>	<u>493 443</u>

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

				Euros
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Empresas del Grupo:				
- Créditos	9 045 434	-	(9 045 434)	-
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	228 131	-	(80 432)	147 699
- Valores de renta fija a C.P.	8 521 000	117 890 831	(109 101 831)	17 310 000
- Otras inversiones financieras	-	82 980 648	(46 880 060)	36 100 588
Depósitos a corto plazo	187 381	-	(75 107)	112 274
	<u>17 981 946</u>	<u>200 871 479</u>	<u>(165 182 864)</u>	<u>53 670 561</u>
Menos provisiones				
Empresas del Grupo				
- Créditos	(9 045 434)	-	9 045 434	-
Cartera de valores	(67 151)	(57 609)	23 675	(101 085)
	<u>(9 112 585)</u>	<u>(57 609)</u>	<u>9 069 109</u>	<u>(101 085)</u>
Valor neto				
Empresas del Grupo				
- Créditos	-	-	-	-
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	160 980	(57 609)	(56 757)	46 614
- Valores de renta fija a C.P.	8 521 000	117 890 831	(109 101 831)	17 310 000
- Otras inversiones financieras	-	82 980 648	(46 880 060)	36 100 588
Depósitos a corto plazo	187 381	-	(75 107)	112 274
	<u>8 869 361</u>	<u>200 813 870</u>	<u>(156 113 755)</u>	<u>53 569 476</u>

Los créditos a empresas del grupo y asociadas recogían los concedidos por la Sociedad a sus filiales G.F. Internacional B.V. y Artigal, B.V. por 5.407.325 y 3.638.109 euros respectivamente los cuales se encontraban provisionados y han sido dados de baja tras la disolución de dichas sociedades (ver nota 7).

La cartera de valores a corto plazo está constituida por la participación de la Sociedad en Taper, S.A., siendo ésta del 0,73%.

Los valores de renta fija a corto plazo están constituidos por Deuda Pública con una tasa media de rentabilidad del 2% y vencimiento en enero de 2004.

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

El epígrafe Otras inversiones financieras recoge la inversión en un fondo que invierte en activos del mercado monetario, adquirido en el ejercicio por 34.003 miles de euros, y cuyo valor liquidativo a la fecha de cierre es de 34.264 miles de euros.

Dicho epígrafe recoge adicionalmente la participación, por importe de 1.836 miles de euros, en un fondo de inversión mobiliaria cuya revalorización en el último ejercicio ha sido del 2,17%.

12. Fondos propios

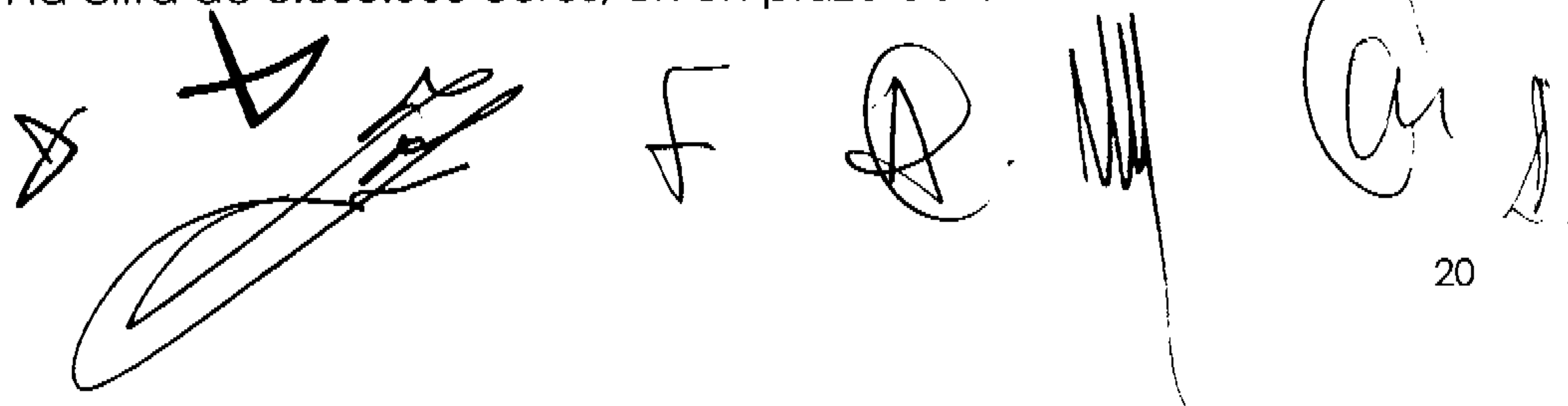
Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Euros					
	Capital Suscrito	Prima de emisión	Reservas	Diferencias de conversión	Pérdidas y ganancias	Dividendo a cuenta
Saldo inicial	12 682 753	39 676 031	4 507 389	-	35 642 851	(2 747 930)
Distribución del resultado de 2002:						
- a dividendos					(2 747 930)	2 747 930
- a reservas			32 894 921		(32 894 921)	
Resultado del periodo					10 493 115	
Ampliación de capital	3 551 170	21 602 954				
Variación del perímetro de consolidación			5 367	(3 930)		
Saldo final	16 233 923	61 278 985	37 407 677	(3 930)	10 493 115	-

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2003, el capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos, salvo en lo que se refiere a los dividendos que pudieran acordarse con cargo al ejercicio 2003, de los que las acciones nuevas (29.593.088) tendrán derecho a la parte proporcional desde la fecha de su emisión, esto es el 38,36%.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 8 de abril de 2003 acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar e una o varias veces el aumento del capital social en la cifra de 3.600.000 euros, en un plazo de cinco años.



De acuerdo con la facultad conferida por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, el Consejo de Administración acordó con fecha 28 de abril de 2003 aumentar el capital social en 3.551.170,56 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 29.593.088 acciones ordinarias, al portador, de valor nominal de 0,12 euros cada una, representadas por anotaciones en cuenta, con una prima de emisión de 0,73 euros cada una de ellas, y con derecho a participar en los beneficios sociales desde el momento de su emisión.

La ampliación fue suscrita en su totalidad y fue cerrada el 13 de agosto de 2003.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Tras la ampliación de capital los accionistas de la Sociedad dominante con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
Francisco Carrasco Alba	-La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	37,61%
	-Parkfield Trading Ltd	8,86%
	-Sandobella Holding, B.V.	25,87%
Alicia Koplowitz	-Morinvest, Simcavf, S.A.	5,00%
	-Feynman Capital, S.L.	2,25%
Rafael del Pino Moreno	-Polan, S.A.	5,22%
UBS AG	-UBS AG	5,00%

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

Handwritten signatures of the board members, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	Euros		
	Saldo al 31.12.02	Distribución del resultado	Saldo al 31.12.03
Reserva legal	504 535	2 032 016	2 536 551
Reservas en sociedades consolidadas	-	5 367	5 367
Diferencias por ajuste del capital a euros	8 511	-	8 511
Otras reservas de la Sociedad Dominante	<u>3 994 343</u>	<u>30 862 905</u>	<u>34 857 248</u>
	<u>4 507 389</u>	<u>32 900 288</u>	<u>37 407 677</u>

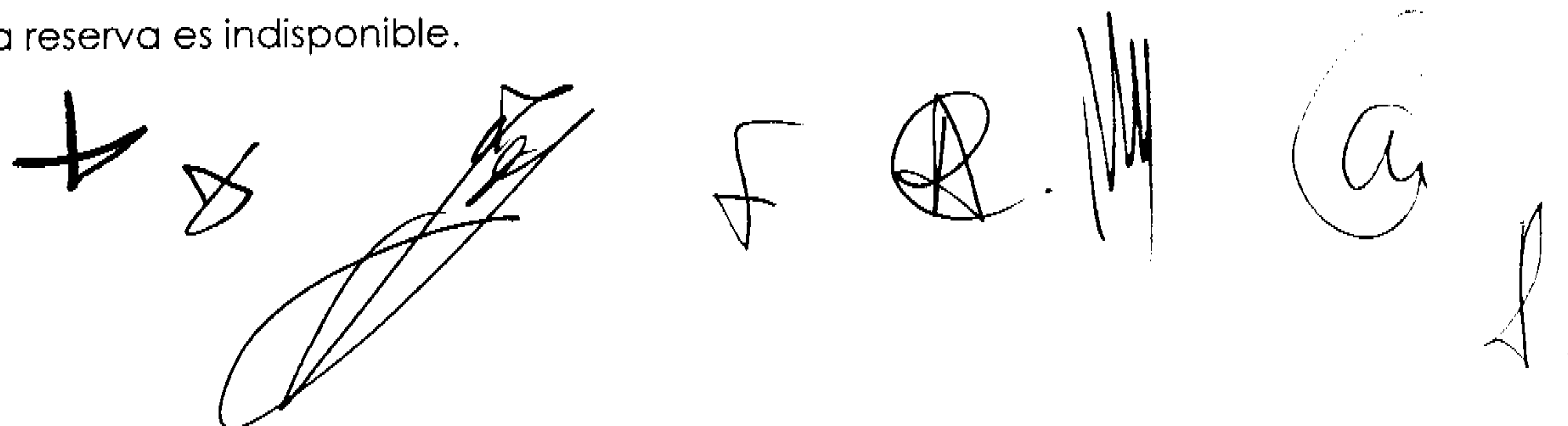
Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

A series of handwritten signatures and initials in black ink, including a large stylized signature, several smaller initials, and a signature that appears to be 'Ca'.

d) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 2003 de la Sociedad Dominante a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	10 493 115
	<u>10 493 115</u>
Distribución	
Reserva legal	710 234
Dividendos	3 218 642
Otras reservas	7 014 239
	<u>10 493 115</u>

13. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

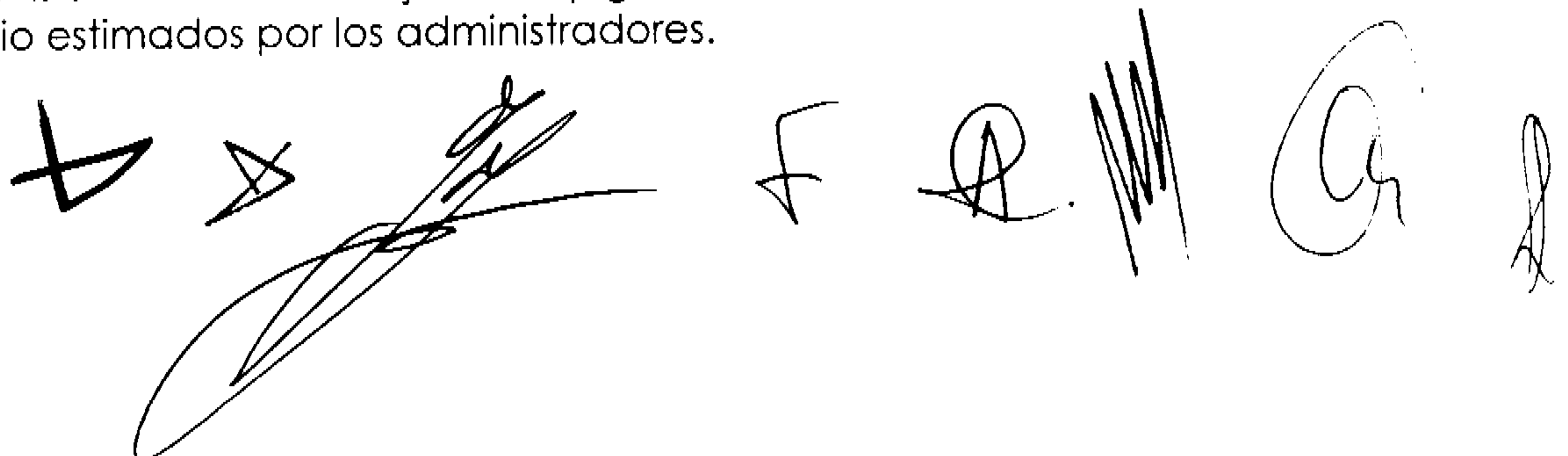
	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Saldo final</u>
Obligaciones con empleados	155 939	-	(12 597)	143 342
Otras provisiones	1 233 599	-	(3 600)	1 229 999
	<u>1 389 538</u>	<u>-</u>	<u>(16 197)</u>	<u>1 373 341</u>

a) Obligaciones con empleados

Bajo este epígrafe se recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

b) Otras provisiones

Las provisiones incluidas bajo este epígrafe cubren diversos riesgos eventuales del negocio estimados por los administradores.



14. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas no comerciales a largo plazo son los siguientes:

	<u>Euros</u> <u>Deudas con</u> <u>Entidades</u> <u>de crédito</u>
2004	7 043 264
2005	4 641 095
2006	38 521 911
2007	6 514 937
2008	<u>6 896 628</u>
Años posteriores	<u>48 274 565</u>
	<u>111 892 400</u>
Menos parte a corto plazo	<u>(7 043 264)</u>
Total largo plazo	<u>104 849 136</u>

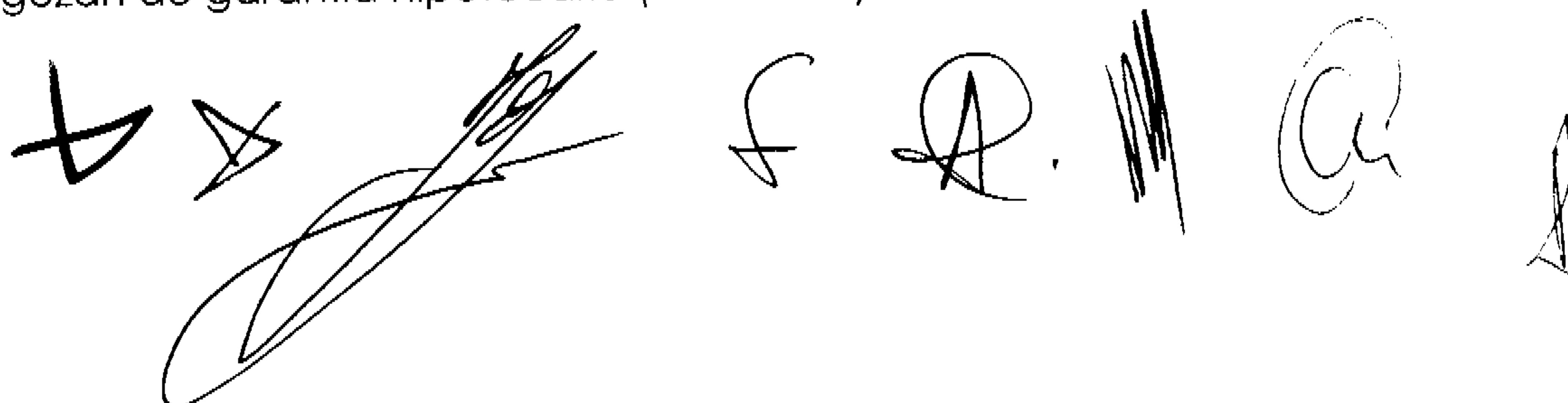
El vencimiento correspondiente al ejercicio 2006 recoge principalmente la subrogación en favor de los adquirentes, del préstamo promotor para la financiación de las viviendas de la promoción en curso de Claudio Coello, 53-55.

b) Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es de 3,17%.

c) Deudas con garantía real

De la totalidad de las deudas con entidades de crédito 107.471.630 euros gozan de garantía hipotecaria (ver nota 6).

A series of handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature, a stylized 'f', a circled 'A', a vertical scribble, a circled 'a', and a vertical line.

d) Otros acreedores

	Euros			
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	29 469 438	-	(7 869 557)	21 599 881
Fianzas y depósitos recibidos	1 851 001	58 085	(718 090)	1 190 996
	<u>31 320 439</u>	<u>58 085</u>	<u>(8 587 647)</u>	<u>22 790 877</u>

Impuesto diferido a largo plazo

Este epígrafe, proveniente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

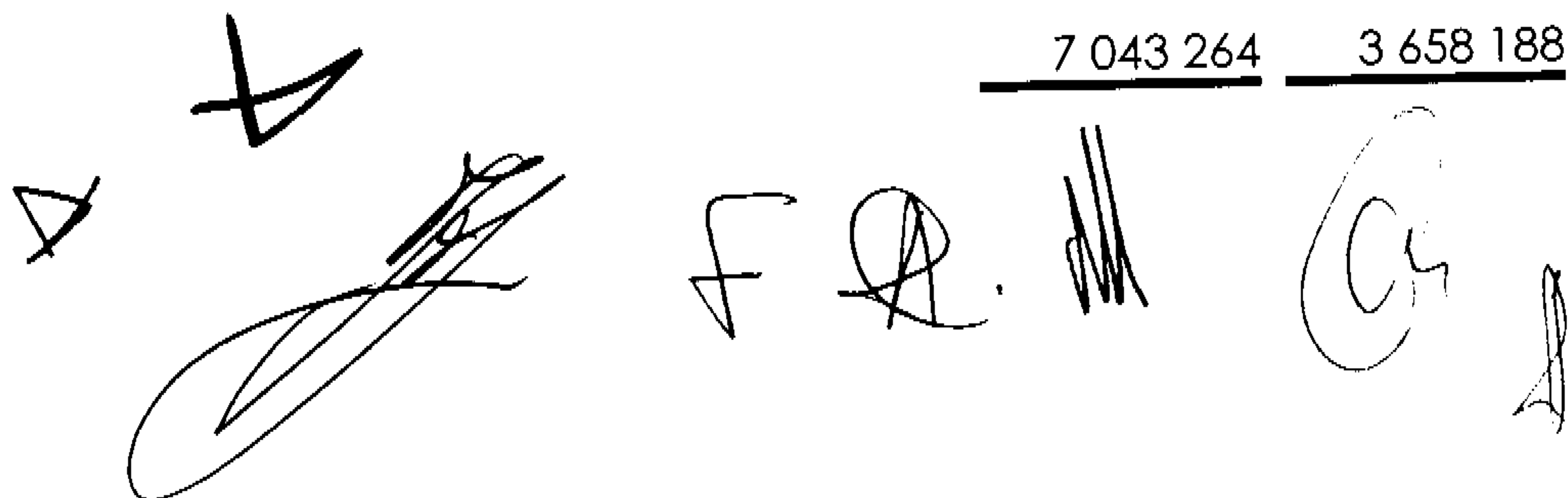
15. Acreedores por operaciones de tráfico

Este epígrafe recoge los anticipos recibidos por la sociedad dominante de clientes en concepto de señal por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55.

16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Parte a corto de deudas con entidades de crédito	6 836 793	3 193 674
Deuda por intereses	206 471	464 514
	<u>7 043 264</u>	<u>3 658 188</u>



b) Otras deudas no comerciales

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Administraciones públicas	1 575 074	756 257
Remuneraciones pendientes de pago	26 653	18 587
Dividendo a pagar a corto plazo	-	2 747 930
Otras deudas	<u>854 683</u>	<u>28 012</u>
	<u>2 456 410</u>	<u>3 550 786</u>

La composición del saldo del epígrafe de Administraciones públicas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
H.P. acreedora por actas de I.V.A. (sanción)	80 869
H.P. acreedora por I.V.A.	9 337
H.P. acreedora por I.R.P.F.	35 109
H.P. acreedora por A.J.D.	1 010 623
Organismos de la Seguridad Social acreedores	434 558
Impuesto Diferido	<u>4 578</u>
	<u>1 575 074</u>

Bajo el epígrafe de Hacienda Pública acreedora por A.J.D. se recogen los importes correspondientes a las liquidaciones complementarias practicadas por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, las cuales han sido recurridas.

Bajo el epígrafe de Organismos de la Seguridad Social acreedores se incluyen 409.167 euros correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tiene con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. ha sido considerada como responsable subsidiario.

Tanto las actas de I.V.A. como la deuda de la Seguridad Social mencionada en el párrafo anterior han sido recurridas.

Handwritten signatures and initials, including a large signature on the left and several smaller ones on the right.

17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

La tributación del Impuesto sobre Sociedades se realiza de forma individual por cada una de las sociedades del grupo y no, por tanto, de forma consolidada.

Esta circunstancia, unida al hecho de que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de tributación del Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, hace que las bases imponibles del ejercicio difieran del resultado contable consolidado.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades de la Sociedad dominante es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			10 475 893
Impuesto sobre sociedades			<u>5 640 865</u>
Resultado antes de impuestos			16 116 758
Diferencias permanentes	-	-	<u>-</u>
Base contable del impuesto			<u>16 116 758</u>
Diferencias temporales	22 489 949	(9 390 646)	<u>13 099 303</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			29 216 061
Compensación de Bases Imponibles negativas			<u>(29 216 061)</u>

La Sociedad incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar.

<u>Año origen</u>	<u>Euros</u>	<u>Vencimiento</u>
2000	14 805 482	2015
2001	<u>5 468 309</u>	2016
	<u>20 273 791</u>	

La Sociedad dominante tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

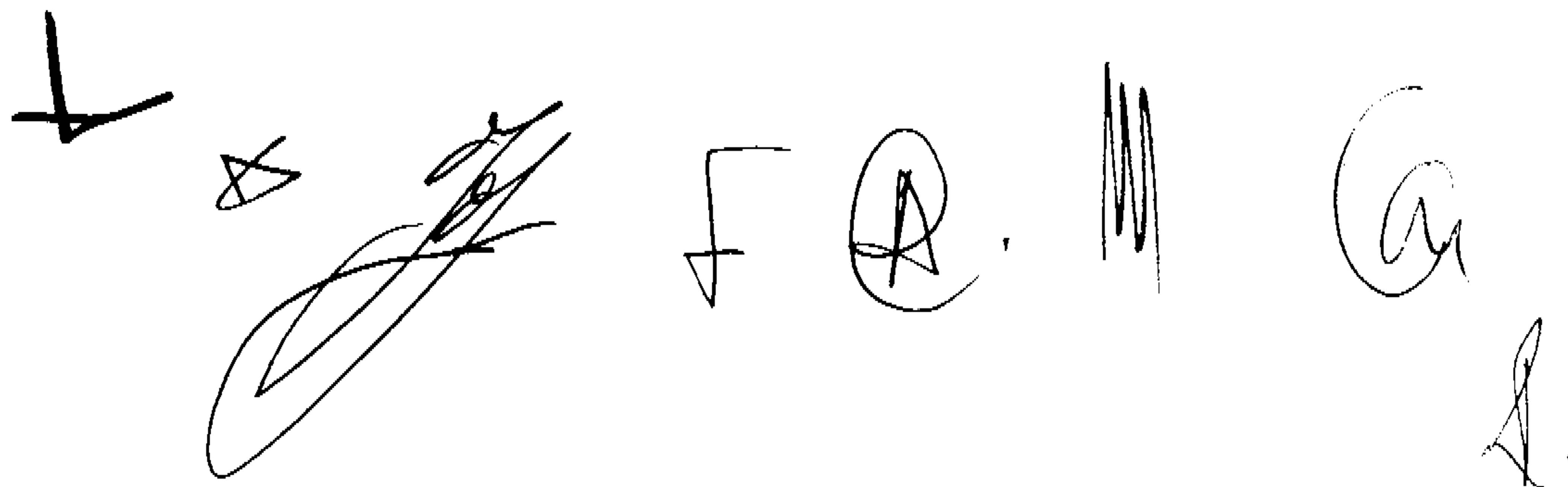
18. Ingresos y gastos

a) Gastos de personal

	Euros	
	2003	2002
Sueldos, salarios y asimilados	760 045	393 162
Cargas sociales	141 612	70 504
Retribución y Dietas al Consejo	77 953	9 016
Indemnizaciones	-	6 010
	979 610	478 692

b) Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

	Euros	
	2003	2002
Variación de la provisión por insolvencias	5 837	-
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	7 581	-
	13 418	-


 A series of handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature, a circled 'A', and several other initials.

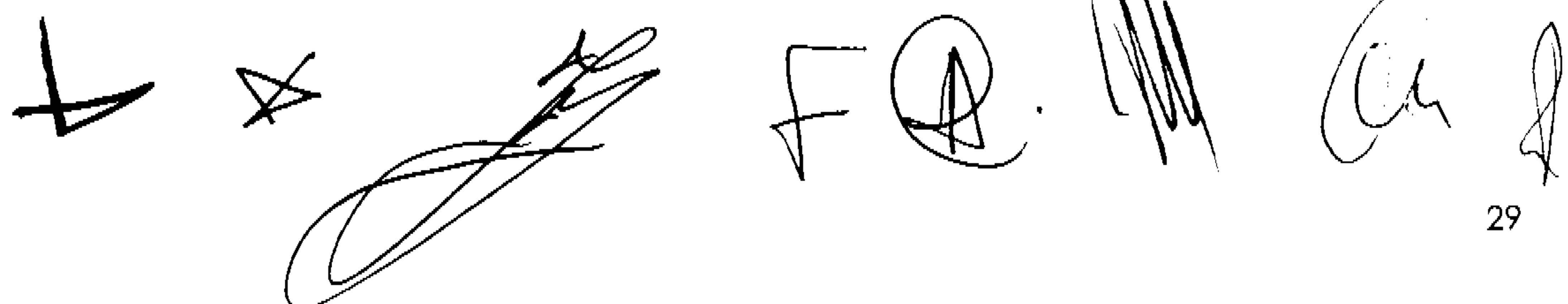
19. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultados positivos:		
Otros intereses e ingresos asimilados		
Beneficios en inversiones financieras	<u>501 366</u>	<u>78 899</u>
	<u>501 366</u>	<u>78 899</u>
Menos resultados negativos:		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por deudas con terceros y gastos asimilados	(5 086 206)	(5 168 313)
Pérdidas de inversiones financieras	(31 372)	-
Variación de la provisión de inversiones financieras	<u>(57 609)</u>	<u>-</u>
	<u>(5 175 187)</u>	<u>(5 168 313)</u>
Resultados financieros negativos netos	<u>(4 673 821)</u>	<u>(5 089 414)</u>

20. Resultados extraordinarios

	Euros	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultados positivos:		
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	18 254 795	2 694 243
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	-	44 596
Ingresos extraordinarios	20 665	272
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	<u>1 466</u>	<u>6 717</u>
	<u>18 276 926</u>	<u>2 745 828</u>
Menos resultados negativos:		
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(20 156)	(40 829)
Gastos extraordinarios	(14 748)	-
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>(81 242)</u>	<u>-</u>
	<u>(116 146)</u>	<u>(40 829)</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>18 160 780</u>	<u>2 704 999</u>



Los beneficios por enajenación de inmovilizado material corresponden a los obtenidos por la sociedad dominante por los inmuebles vendidos en el ejercicio, siendo los más significativos los resultantes de la venta del complejo sito en Hermosilla, 3 y Ayala, 8 por importe de 14.869 miles de euros y por la venta del Hotel NH Lagasca por importe de 892 miles de euros. Los beneficios obtenidos en las ventas del resto de inmuebles y locales comerciales han ascendido a 2.494 miles de euros.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

Categoría	Número
Directivos	2
Profesionales y técnicos	5
Administrativos	10
	<hr/>
	17

b) Retribución de los administradores

La retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de 1.655 miles de euros.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

c) Información adicional sobre Administradores

Participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad.

D. Alberto de la Puente Rúa participa con un 27,84% en la sociedad INDEPENDENCIA 2,S.A. en la que ostenta el cargo de administrador único; participa indirectamente con un 8,33% en la sociedad INMOSEGUROS GESTIÓN, S.A. S.U. en la que ostenta el cargo de consejero delegado.

D. José Manuel Martín Miranda participa con un 0,001% en la sociedad INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. en la que no ostenta cargo alguno ni mantiene relación laboral alguna con la misma.

Handwritten signatures of the administrators mentioned in the text: Alberto de la Puente Rúa, José Manuel Martín Miranda, and others.

D. Gonzalo Muñoz Cordeu participa en las siguientes sociedades:

Sociedad	%	Cargo
Acisum, S.L.	59.63	Administrador Único
Agefisa, S.A.	99.17	Presidente-Consejero Delegado
Expoelectro, S.L.	100	Administrador Único
Expomueble, S.L.	99.99	Administrador Único
Mucor, S.L.	99.99	Administrador Único
V. Aranjuez, S.L.	20	Administrador Único
Zagon, S.L.	99.97	Administrador Único
Ardoz, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Balcon Henares, S.L.	0.04	Administrador Único
Camping Fueng, S.A.	100	Presidente-Consejero Delegado
Casa y Campo, S.A. (en liquidación)	74.92	Liquidador
C.C. P. Verde, S.L.	2	Administrador Único
Est. Oriente, S.A. (en liquidación)	75	Liquidador
Firgas, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Haygonza, S.L.	99.96	Administrador Único
Haygon Marbella, S.A.	97.26	Presidente-Consejero Delegado
Innov. Industriales, S.A.	100	Presidente-Consejero Delegado
Leading Hotels, S.L.	98	Administrador Único
Los Bosques Marbella, S.A.	99	Presidente-Consejero Delegado
Mucor Almagro, S.L.	0.04	Administrador Único
Okabongo, S.L.	50	Administrador Único
Zoco Alcalá, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Marcudos, S.L. (en liquidación)	100	Liquidador
Kendal Drive, S.L.	99.03	Administrador Único
Benson Señora, S.L.	99.03	Administrador Único

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Francisco Carrasco Alba, D. Luis Rufilanchas Solares, Dña. Alejandra Carrasco Houston, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal y D. Francisco Carrasco Houston no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.

d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2003 asciende a 60.000 euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 1.530 euros.

e) Medioambiente

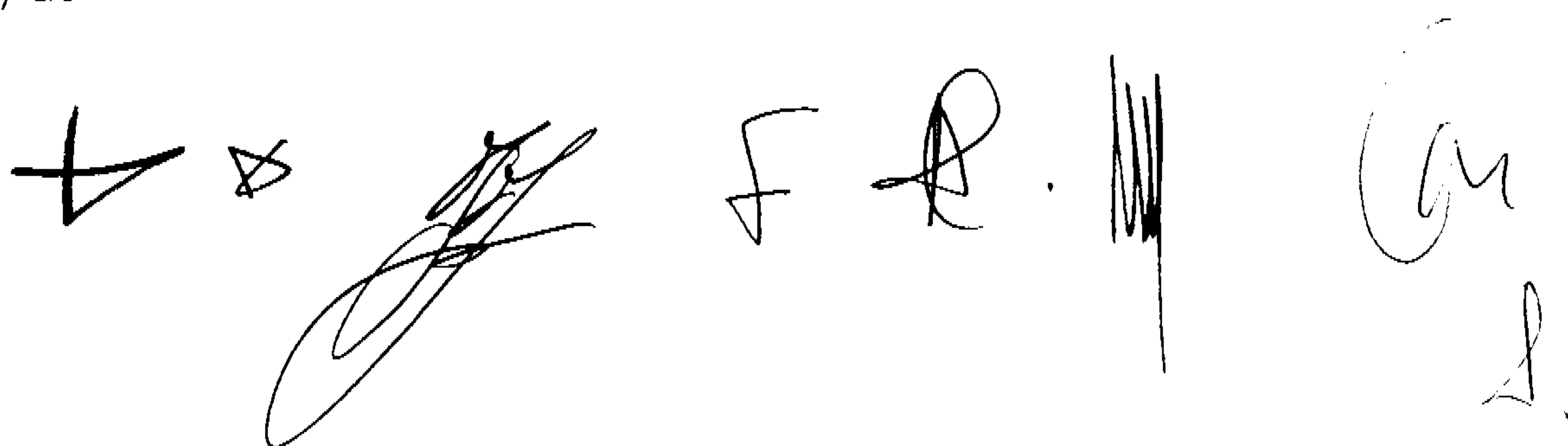
Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2002 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2002, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

22. Acontecimientos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio y mediante reunión del Consejo de Administración de la sociedad dominante de fecha 27 de enero de 2004 se ha acordado el reparto de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2003 de 2,75 céntimos de euro por acción. A las nuevas acciones emitidas en agosto de 2003 les corresponde la parte proporcional, esto es, 1,0549 céntimos de euro por acción.

El importe total del dividendo que asciende a 3.218.642 euros, y ha sido satisfecho el 20 de febrero de 2004, será sometido a aprobación en la próxima Junta General de Accionistas.

Estas cantidades a distribuir no excedían de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducida la estimación del Impuesto sobre sociedades a pagar sobre dichos resultados, en línea con lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido) de 27 de diciembre de 1989.

A series of handwritten signatures and initials in black ink, arranged horizontally. From left to right: a simple checkmark-like symbol, a small star-like symbol, a large and complex signature, a signature starting with 'F', a signature starting with 'R', a vertical scribble, and a signature starting with 'G'.

El estado contable previsional, que tuvo en cuenta el Consejo de Administración al decidir el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2003, formulado de acuerdo con los requisitos legales y que ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	<u>Euros</u>
Resultado contable neto a 31 de diciembre de 2003	<u>10 475 893</u>
Previsión del pago a cuenta 22,92% del valor nominal de las acciones (2,75 céntimos de euros por acción)	<u>3 218 642</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 20 de febrero de 2004	
- Saldo de tesorería al 1 de enero de 2004	59 343 503
- Cobros proyectados en el período considerado	3 451 077
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	<u>(6 768 614)</u>
Saldo de tesorería al 20 de febrero de 2004	<u>56 025 966</u>

23. Garantías y pasivos eventuales

Al 31 de diciembre de 2003 existían los siguientes embargos sobre los bienes de la Sociedad.

Bien embargado

En la matriz:

- Inmuebles

En filiales:

- Acciones de Ariete (G.F. Alimentación) pignoradas a favor de acreedores de la sociedad.

Euros

57 942

149 512

Otros procedimientos

La sociedad Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre la sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094.090 euros. Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias ha emitido sentencia favorable para la Sociedad, la cual ha sido recurrida por la parte contraria y se encuentra pendiente de resolución.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

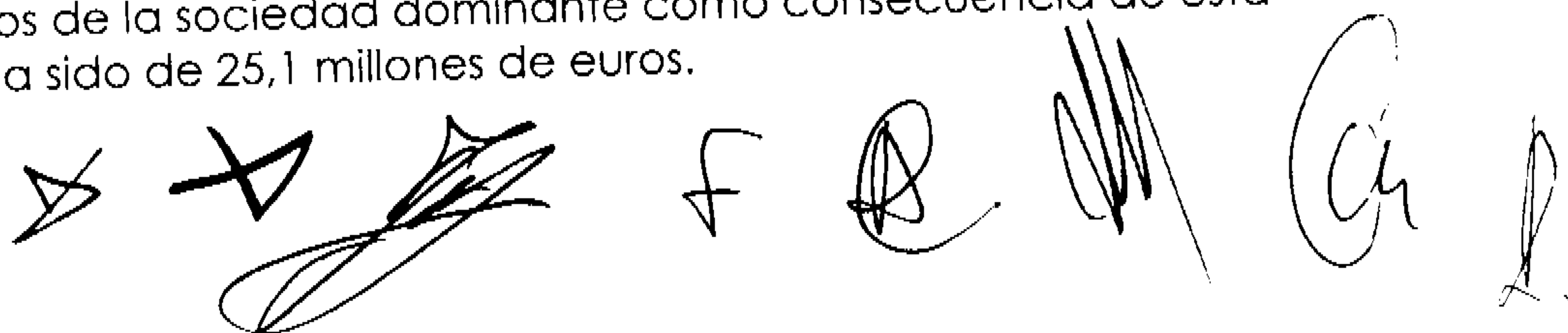
La Cifra de Negocios de la Sociedad dominante recoge los ingresos producidos en la actividad de "Ingresos por arrendamientos" y de "Ventas de promociones". En el ejercicio 2003 la cifra de negocios de estas dos actividades ha ascendido en su conjunto a 10,0 millones de euros, de los cuales 9,9 millones de euros corresponden a "Ingresos por arrendamientos" (7,8 millones de euros en 2002) lo que supone un incremento del 27%, y 0,1 millones de euros a "Ventas de promociones" frente a 4,0 millones de euros en 2002, debido a que durante 2003 no se ha comercializado ninguna promoción.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio de la Sociedad dominante se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral, S.A. ha procedido a desinvertir durante el ejercicio 2003 un total de 80,6 millones de euros (12,9 millones de euros en 2002), con una plusvalía media del 17%. Las más significativas de estas desinversiones han sido el complejo de oficinas situado en Madrid entre las calles Hermosilla, 3 y Ayala 8 que había sido adquirido a Iberdrola en 2002 y el edificio situado en Madrid en la calle Lagasca, 64 ocupado por el Hotel NH Lagasca.

Del mismo modo, y dentro de su plan de inversiones, la Sociedad dominante ha continuado los proyectos de rehabilitación iniciados en el ejercicio anterior del Complejo Empresarial situado en Sant Joan Despí (Barcelona) y del edificio para oficinas situado en Madrid en la calle Amador de los Ríos. Estos proyectos han supuesto una inversión total de 11 millones de euros y su finalización tendrá lugar durante 2004.

La Sociedad dominante tiene la intención de potenciar su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus promociones. A estos efectos se ha adquirido de Telefónica un inmueble, actualmente de oficinas, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid por importe de 24 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial junto con los edificios adquiridos a Iberdrola en 2002 situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid.

Al objeto de dar cumplimiento a los compromisos adquiridos frente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para dotar de una mayor base accionarial a la Sociedad dominante de forma que se incremente el grado de liquidez y de difusión de sus títulos, Grupo Inmocaral, S.A. ha cerrado una ampliación de capital dineraria el 13 de agosto de 2003 mediante la emisión de 29.593.088 nuevas acciones. El valor nominal de las nuevas acciones ha sido de 0,12 euros y se han emitido con una prima de 0,73 euros por acción. El incremento de los Fondos Propios de la sociedad dominante como consecuencia de esta ampliación ha sido de 25,1 millones de euros.

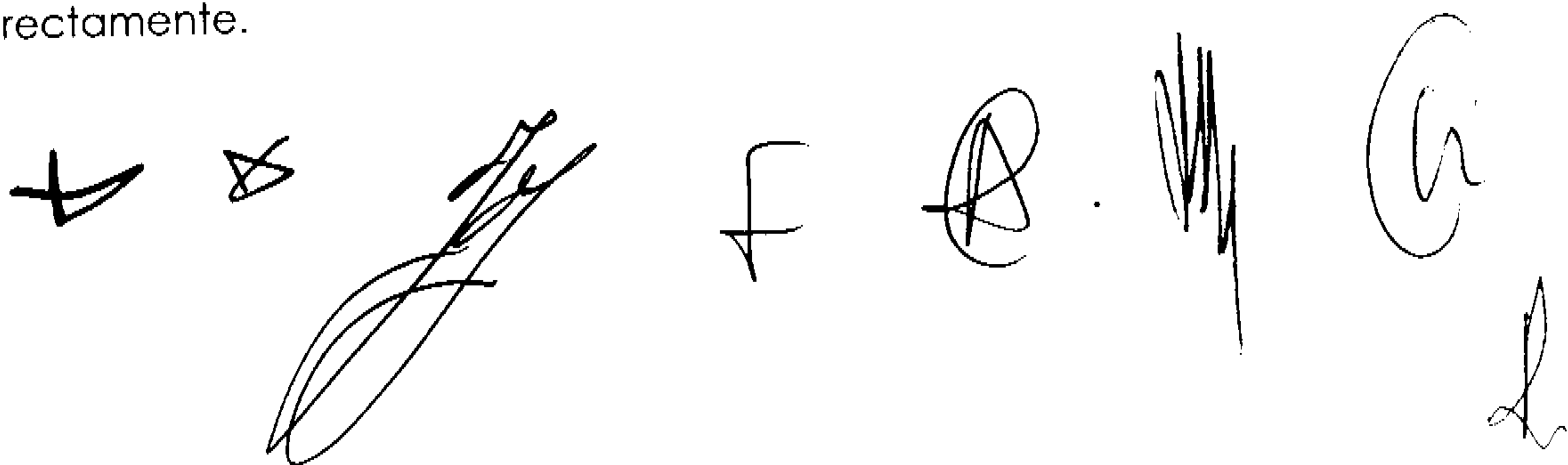


GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

Finalmente, destacar que los resultados alcanzados por la Sociedad dominante en un marco favorable del mercado inmobiliario nacional han contribuido a una evolución positiva del valor de cotización de la sociedad en bolsa a lo largo del ejercicio.

Se hace constar que la Compañía no posee autocartera, ni directa ni indirectamente.

A series of handwritten signatures and initials in black ink, arranged horizontally. From left to right: a checkmark-like symbol, a small star-like symbol, a large stylized signature, a simple 'F' character, a circled 'A' character, a vertical scribble, a circled 'G' character, and a small signature at the bottom right.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 30 de marzo de 2004, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMA

FIRMANTES

Presidente:

D. Francisco Carrasco Alba

D. Juan Manuel Martín Miranda

D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal

D. Alberto de la Puente Rúa

D. Gonzalo Muñoz Cordeu

D. Francisco Carrasco Houston

Dña. Alejandra Carrasco Houston

D. LUIS RUIFANEHAS SOLARES

Secretario:

D. Javier de Dios Morales

GRUPO INMOCARAL, S.A.

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2004 e
Informe de gestión del ejercicio 2004



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

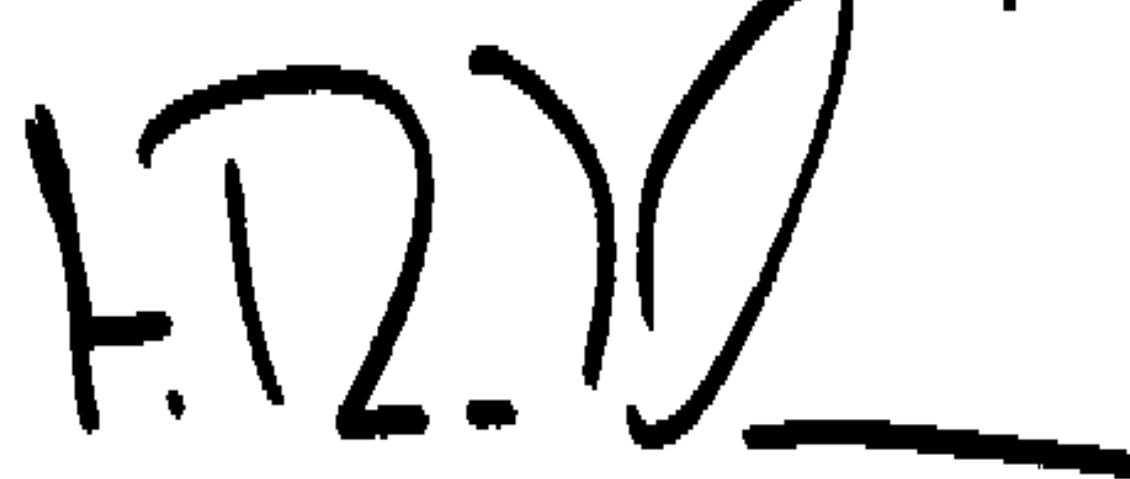
Hemos auditado las cuentas anuales de Grupo Inmocaral, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 2 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.







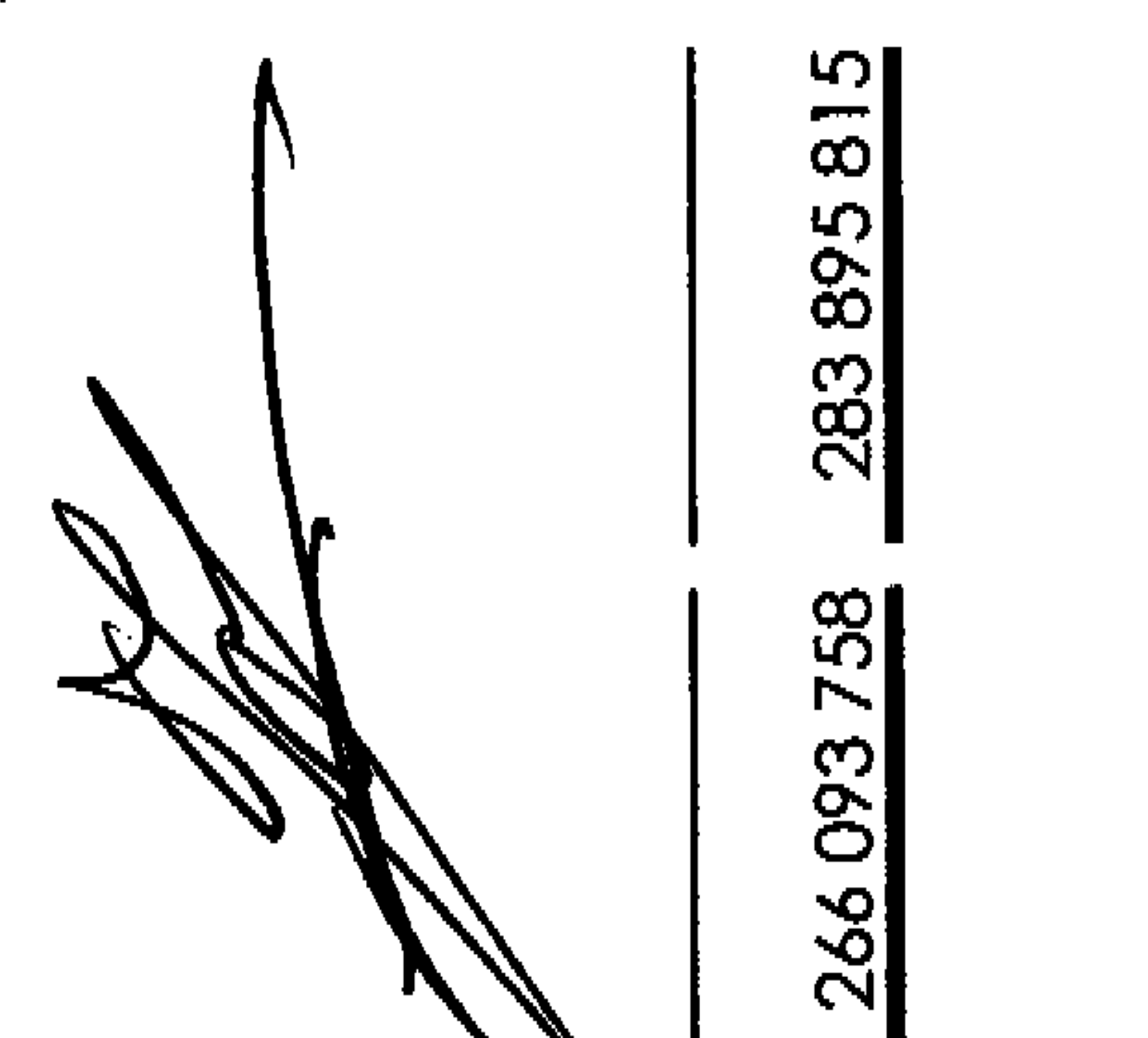
Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

10 de marzo de 2005

GRUPO INMOCARAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DICIEMBRE 2004 Y 2003
(Expresados en Euros)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
Inmovilizado	<u>112 051 878</u>	<u>146 693 894</u>	Fondos propios	<u>125 985 101</u>	<u>125 391 111</u>
Gastos de establecimiento	857 276	1 300 386	Capital suscrito	16 233 923	16 233 923
Inmovilizaciones inmateriales	18 682	20 870	Prima de Emisión	61 278 985	61 278 985
Inmovilizaciones materiales	89 419 614	119 346 950	Reservas	44 659 561	37 402 310
Inmovilizaciones financieras	9 698 822	9 408 783	Pérdidas y ganancias	3 812 632	10 475 893
Administraciones Públicas	12 057 484	16 616 905			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1 622 749</u>	<u>1 552 303</u>			
Activo circulante	<u>152 419 131</u>	<u>135 649 618</u>	Provisiones para riesgos y gastos	<u>92 201</u>	<u>1 981 314</u>
Existencias	92 581 478	68 595 430	Acreedores a largo plazo	<u>119 102 900</u>	<u>139 988 660</u>
Deudores	6 494 918	7 710 685	Deudas con entidades de crédito	99 140 339	104 849 136
Inversiones financieras temporales	45 812 897	53 569 476	Deudas con empresas del Grupo y asociadas	-	9 015 182
Tesorería	6 797 201	5 774 027	Otros acreedores	19 962 561	22 781 260
Ajustes por periodificación	732 637	-	Acreedores por operaciones de tráfico	-	3 343 082
			Acreedores a corto plazo	<u>20 913 556</u>	<u>16 534 730</u>
			Deudas con entidades de crédito	4 958 720	7 043 264
			Deudas con empresas del grupo y asociadas	106 779	40 644
			Acreedores comerciales	14 472 817	6 584 154
			Otras deudas no comerciales	1 315 739	2 417 525
			Provisiones para operaciones de tráfico	59 501	449 143
				<u>266 093 758</u>	<u>283 895 815</u>

GRUPO INMOCARAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Euros)

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
GASTOS			INGRESOS	
Reducción de existencias de productos terminados	74 431	51 390	Importe neto de la cifra de negocios	
Consumo de edificios adquiridos	-	24 374 586	- Ventas	105 400
Obras y servicios realizados por terceros	3 944 561	1 237 055	- Ingresos por arrendamientos	4 790 017
Transferencias de inmovilizado a existencias de promociones en curso	16 343 715	42 592 483		
Gastos de personal	953 433	979 610	Aumento de existencias de promociones en curso	22 111 259
				68 204 124
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 260 506	1 106 166	Otros ingresos de explotación	
Variación de las provisiones de tráfico	-	13 418	- Ingresos por servicios diversos	305 515
Otros gastos de explotación	3 596 153	5 133 282	- Exceso de provisión para riesgos	1 268 544
- Servicios exteriores	255 842	386 225		
- Tributos	7 560	48 081		
- Otros gastos de gestión corriente				
Beneficio de Explotación	<u>2 144 534</u>	<u>2 629 799</u>		
			Resultados financieros negativos netos	<u>2 651 810</u>
				<u>4 673 821</u>
			Pérdida de las actividades ordinarias	<u>507 276</u>
				<u>2 044 022</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>6 372 863</u>	<u>18 160 780</u>		
Beneficio antes de impuestos	<u>5 865 587</u>	<u>16 116 758</u>		
Impuesto sobre sociedades	<u>2 052 955</u>	<u>5 640 865</u>		
Beneficio después de impuestos	<u>3 812 632</u>	<u>10 475 893</u>		

A. Am... M... F...

 B... A... C...

 3

GRUPO INMOCARAL, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2004
(Expresada en euros)

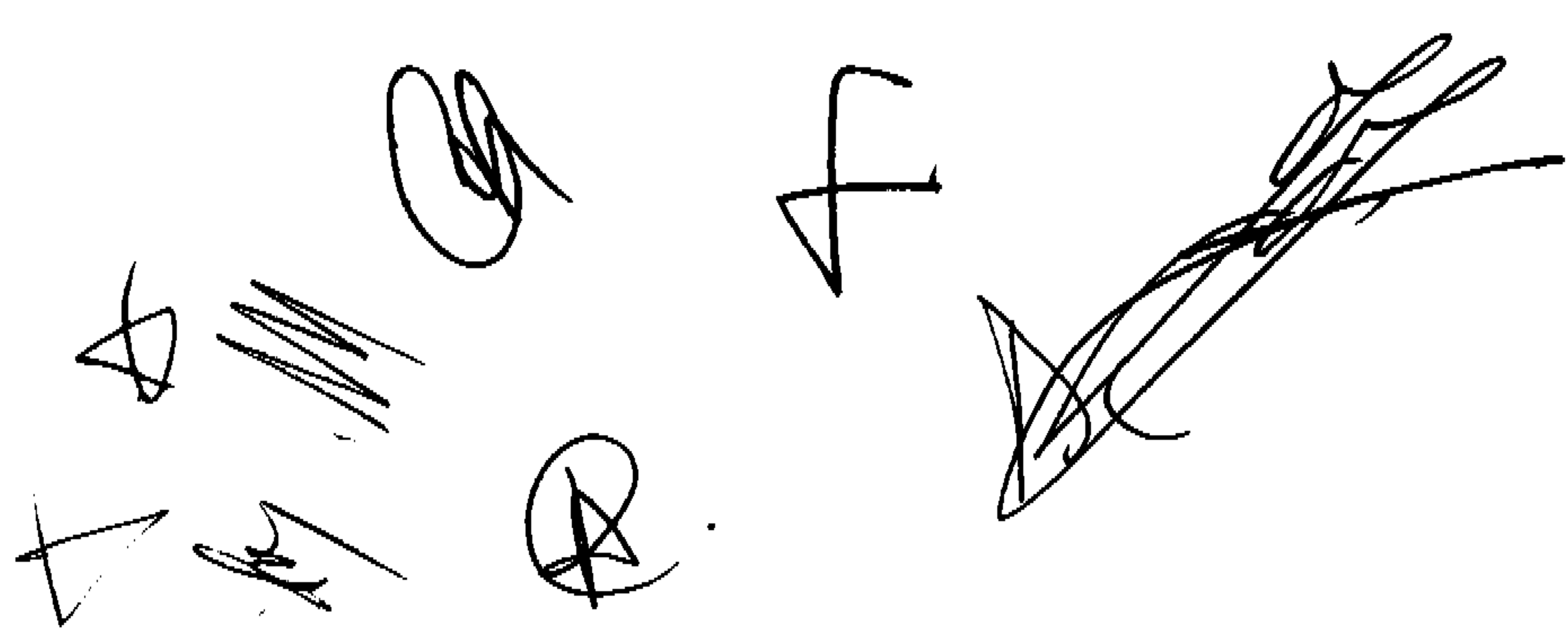
1. Actividad de la empresa

Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital, suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd.

La aportación no dineraria recogía los siguientes elementos:

Activo	<u>Euros</u>
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647



2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

b) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria

c) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad es dominante de un grupo de sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas. Los administradores han elegido, por razones de claridad, presentar dichas cuentas anuales consolidadas por separado.

Con fecha 22 de febrero de 2005 hemos formulado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2004, que muestran un resultado neto de 3.840 miles de euros y unos fondos propios excluidos los resultados netos del ejercicio de 122.189 miles de euros.

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

Handwritten marks on the left margin, including a large 'X' and several scribbles.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including 'F.A.' and other illegible marks.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Construcciones	33-50	2%-3%
Instalaciones y mobiliario	10-15	6%-10%
Elementos de transporte	10	10%
Equipos para procesos de información	4	25%

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente. El inmovilizado aportado como consecuencia de la ampliación de capital comentada en la Nota 1, fue incorporado por el valor de mercado establecido por un experto independiente en la fecha de aportación.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada.

- Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

- Admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.
- No admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor teórico contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the right and several initials on the left.

e) Existencias

Las existencias, constituidas por inmuebles terminados o promociones en curso de ejecución, destinados a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

f) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente del euro y de las unidades monetarias nacionales de los estados miembros participantes de la unión económica y monetaria que hayan adoptado el euro como moneda oficial.

h) Inversiones financieras temporales

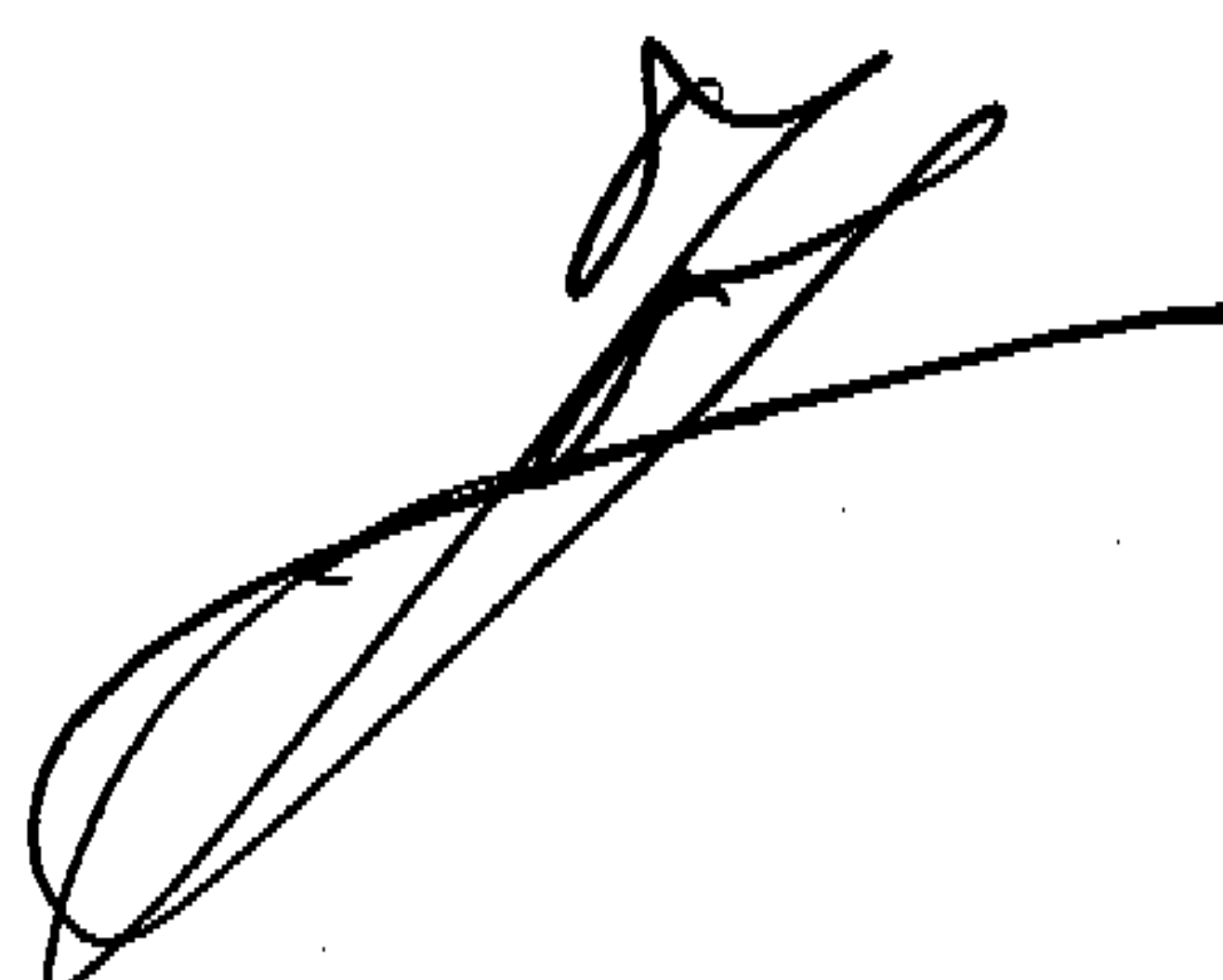
Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor, a excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario que se registran por su valor liquidativo. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

CA

F. Q. X



j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, se consideran como minoración del gasto por impuesto en el ejercicio en que se aplican o compensan.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por ventas de las promociones son reconocidos en el momento en el que éstas se encuentran sustancialmente terminadas, reconociéndose las provisiones correspondientes por los costes pendientes de incurrir.

CA

F. A. DC



4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

					Euros
	Saldo inicial	Altas	Retiros	Amortización	Saldo final
Gastos ampliación de capital	1 300 386	-	(186 695)	(256 415)	857 276
	<u>1 300 386</u>	<u>-</u>	<u>(186 695)</u>	<u>(256 415)</u>	<u>857 276</u>

Las bajas del ejercicio recogen el importe correspondiente a la anulación de la liquidación complementaria practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, la cual se encontraba recurrida y ha sido resuelta de forma favorable para la sociedad (ver nota 16).

5. Inmovilizaciones Inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

					Euros
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Coste					
Propiedad Industrial	2 364	-	-	-	2 364
Aplicaciones informáticas	21 034	2 733	-	-	23 767
	<u>23 398</u>	<u>2 733</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 131</u>
Amortización					
Propiedad Industrial	(177)	(236)	-	-	(413)
Aplicaciones informáticas	(2 351)	(4 685)	-	-	(7 036)
	<u>(2 528)</u>	<u>(4 921)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(7 449)</u>
Valor neto contable	<u>20 870</u>				<u>18 682</u>

Q

Q

F

DC

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Euros					
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Transferencias a existencias</u>	<u>Saldo final</u>
Coste						
Terrenos y solares	15 211 461	-	-	-	(15 145 505)	65 956
Inmuebles para arrendamiento	89 332 420	5 047 306	(23 298 382)	22 445 013	(1 215 240)	92 311 117
Instalaciones y mobiliario	74 818	2 906	-	-	-	77 724
Equipos proc. información	51 386	1 344	-	-	-	52 730
Otros elementos	9 168	-	(595)	-	-	8 573
Construcciones en curso	<u>17 246 386</u>	<u>5 640 792</u>	<u>-</u>	<u>(22 445 013)</u>	<u>-</u>	<u>442 165</u>
	<u>121 925 639</u>	<u>10 692 348</u>	<u>(23 298 977)</u>	<u>-</u>	<u>(16 360 745)</u>	<u>92 958 265</u>
Amortización	<u>(2 578 689)</u>	<u>(999 170)</u>	<u>22 178</u>	<u>-</u>	<u>17 030</u>	<u>(3 538 651)</u>
Valor neto contable	<u>119 346 950</u>	<u>9 693 178</u>	<u>(23 276 799)</u>	<u>-</u>	<u>(16 343 715)</u>	<u>89 419 614</u>

Las altas recogen principalmente la adquisición de un edificio industrial sito en la calle Samontá, 19 de Sant Joan Despi en Barcelona (5.012 miles de euros), colindante al complejo de oficinas propiedad de la sociedad cuya construcción ha concluido en el ejercicio.

Dentro del epígrafe de bajas, aquella de importe más significativo ha sido la ocasionada por la venta con fecha 30 de septiembre de 2004 del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 (21.840 miles de euros) cuya reforma ha sido finalizada en el ejercicio.

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge principalmente el terreno sito en la calle Valentín Beato, 20 (15.145 miles de euros) que ha sido destinado a la ejecución de un complejo de oficinas.

Durante el ejercicio han concluido las obras de rehabilitación y construcción, respectivamente, del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 (6.034 miles de euros) y del complejo de oficinas de Sant Joan Despi en Barcelona (14.770 miles de euros).






a) Inmovilizado material totalmente amortizado

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 22.914 euros

b) Intereses capitalizados

Durante el ejercicio se ha capitalizado en el inmovilizado material un importe igual a 634.190 euros en concepto de intereses.

c) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 42.792.809 euros.

Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles destinados para el arrendamiento, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

<u>Inmueble</u>		<u>Localidad</u>	<u>m2</u>	<u>ocupación</u>
Rafael Terol, 27		Alicante	89	-
Canalejas, 5		Alicante	169	-
Canalejas, 10		Alicante	110	-
Samontá, 21	(*)	Sant Joan Despi	22 602	43%
Samontá, 19	(*)	Sant Joan Despi	3 904	100%
Avda. Lehendakari Aguirre, 135		Bilbao	208	-
Larrako Torre, 2		Bilbao	383	100%
		Santa Cruz de		
Ctra. del Botánico, 8		Tenerife	111	-
		Santa Cruz de		
Pérez de Rozas, 25		Tenerife	720	100%
Peña Herbosa, 4	(*)	Santander	174	100%
Avda. de Camelias, 48-50	(*)	Vigo	1 425	7%
Hermosilla, 28	(*)	Madrid	805	81%
Cuatro Caminos, 6 Y 7	(*)	Madrid	1 095	100%
José Lázaro Galdiano, 4	(*)	Madrid	1 107	100%
María de Molina, 37	(*)	Madrid	670	100%
Pio XII, 92	(*)	Madrid	606	100%
Capitán Haya, 23	(*)	Madrid	1 525	100%
Orense, 6	(*)	Madrid	3 217	100%
María de Molina, 39	(*)	Madrid	4 586	100%

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Saldo Final</u>
Coste					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	9 368 893	1 238	(321 451)	-	9 048 680
- Participaciones filiales fusionadas	37 215 157	9 512 119	(46 727 276)	-	-
- Créditos a largo plazo	-	-	-	61 582	61 582
Cartera de valores	4 861	-	(4 861)	-	-
Depósitos y fianzas	<u>361 338</u>	<u>443 924</u>	<u>(53 469)</u>	-	<u>751 793</u>
	<u>46 950 249</u>	<u>9 957 281</u>	<u>(47 107 057)</u>	<u>61 582</u>	<u>9 862 055</u>
Menos provisiones					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	(321 448)	(121 339)	321 451	(41 897)	(163 233)
- Participaciones filiales fusionadas	(37 215 157)	(641 717)	37 856 874	-	-
- Créditos a largo plazo	-	-	-	-	-
Cartera de valores	<u>(4 861)</u>	-	<u>4 861</u>	-	-
	<u>(37 541 466)</u>	<u>(763 056)</u>	<u>38 183 186</u>	<u>(41 897)</u>	<u>(163 233)</u>
Valor neto					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	9 047 445	(120 101)	-	(41 897)	8 885 447
- Participaciones filiales fusionadas	-	8 870 402	(8 870 402)	-	-
- Créditos a largo plazo	-	-	-	61 582	61 582
Cartera de valores	-	-	-	-	-
Depósitos y fianzas	<u>361 338</u>	<u>443 924</u>	<u>(53 469)</u>	-	<u>751 793</u>
	<u>9 408 783</u>	<u>9 194 225</u>	<u>(8 923 871)</u>	<u>19 685</u>	<u>9 698 822</u>

Durante el ejercicio 2004 la sociedad ha concluido un proceso encaminado a reestablecer el equilibrio patrimonial de aquellas sociedades participadas que se encontraban a 31 de diciembre de 2003 en situación de patrimonio negativo.

En este proceso se han incluido las siguientes sociedades participadas:

- Quimimálaga, S.A.
- Cartera GF, S.A.
- GF Alimentación, S.A.
- GF Sector Servicios, S.A.
- GF Sector Alimentación, S.A.

y ha consistido en la integración de las cinco sociedades en una sola mediante la fusión por absorción de las cuatro primeras por parte de la última, esto es GF Sector Alimentación, S.A. que por tanto es la única que permanece.

El proceso de fusión ha generado los movimientos de entradas, bajas y traspasos recogidos en el epígrafe de participaciones filiales fusionadas del cuadro anterior, tanto en el coste de la inversión como en las provisiones.

Las participaciones de las sociedades absorbidas en este proceso se encontraban totalmente provisionadas al cierre del ejercicio anterior.

a) Participaciones en empresas del Grupo

Las participaciones en empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2004 vienen representadas por la inversión en las siguientes entidades no cotizadas:

Nombre y domicilio	Actividad	Directo %
Herlogam, S.L.	Administración de fincas	100
Inmocaral América INC (*)	Administración de fincas	100
Inmocaral UK Limited	Administración de fincas	100
G.F. Sector Alimentación, S.A. c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid) (*)	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios.	100

(*) Sociedades sin actividad durante el ejercicio 2004.

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad tiene participación cotiza en Bolsa.

Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la disolución sin liquidación de la sociedad Herlogam, S.L., mediante la cesión global de activos y pasivos a favor del socio único.

Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la liquidación de las sociedades participadas Inmocaral UK Limited e Inmocaral América Inc.

Los importes del capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en las cuentas anuales de las empresas al 31 de diciembre de 2004, son como sigue:

Sociedad	Euros				
	Capital social y prima de emisión	Reservas	Resultado 2004	Total fondos propios	Valor neto contable en la matriz
Herlogam, S.L.	60 101	(67 752)	12 138	4 487	601
Inmocaral América Inc.	954	-	-	954	-
Inmocaral UK Limited	31 944	16 519	15 499	63 962	31 944
G.F. Sector Alimentación, S.A.	9 015 000	15 289 191	(15 451 289)	8 852 902	8 852 902
					<u>8 885 447</u>

El resultado correspondiente a la sociedad G.F. Sector Alimentación, S.A. recoge principalmente la provisión por la participación en la sociedad Ariete, S.A., la cual se encontraba provisionada en Grupo Inmocaral, S.A. y por lo tanto no tendrá que reconocer esta pérdida en los estados financieros consolidados que presente la matriz.

b) Participaciones en empresas asociadas

Nombre y domicilio	Actividad	Fracción del capital	
		Directo %	Indirecto %
Ariete, S.A. Avda. Castilla 48 San Fernando de Henares (Madrid)	Fabricación de panadería industrial	-	17,42

Con fecha 23 de febrero de 2004 la sociedad Ariete, S.A. ha presentado estado de quiebra voluntaria. La participación en esta sociedad se encuentra totalmente provisionada.

8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo inicial	Altas	Reversión	Saldo final
Crédito fiscal	16 616 905	239 716	(4 799 137)	12 057 484
	<u>16 616 905</u>	<u>239 716</u>	<u>(4 799 137)</u>	<u>12 057 484</u>

El crédito fiscal se origina en el ejercicio 2002 como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001 por importe de 54.462.692 euros, así como a diferencias temporales acumuladas a dicha fecha de las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal por importe de 38.294.308 euros.

La reversión de dicho crédito en el ejercicio anterior ascendió a 13.577.242 euros.

Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entra en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe superior (ver nota 14).

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado.

(Handwritten signatures and initials)

9. Existencias

Un detalle de la variación de existencias durante el ejercicio es como sigue:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	68 595 430
Transferencias de inmovilizado a existencias	16 343 715
Altas	5 767 544
Anticipos	1 949 220
Coste de ventas	<u>(74 431)</u>
Saldo final	<u>92 581 478</u>

Las transferencias de inmovilizado a existencias recogen principalmente el traspaso del terreno sito en la calle Valentín Beato, 20 el cual ha sido destinado a la ejecución de un complejo de oficinas (ver nota 6).

Las altas del ejercicio recogen la obra ejecutada de las promociones de viviendas en curso correspondientes a los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48, respectivamente.

Los anticipos recogen la primera entrega por el 10% del precio de compra de la finca urbana sita en la Avenida de los Madroños, 25. El desembolso del importe pendiente se realizará durante el ejercicio 2005.

Del total del saldo de existencias al cierre, 49.098 miles de euros corresponden a existencias de ciclo corto.

10. Deudores

	<u>Euros</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Clientes	46 585	302 793
Clientes, efectos comerciales a cobrar	3 659 429	11 911
Empresas del Grupo y asociadas	94 694	11 225 416
Deudores varios	1 071 142	6 366 344
Administraciones públicas	<u>1 638 317</u>	<u>4 738 437</u>
	<u>6 510 167</u>	<u>22 644 901</u>
Menos provisiones	<u>(15 249)</u>	<u>(14 934 216)</u>
	<u>6 494 918</u>	<u>7 710 685</u>

Al 31 de diciembre de 2004, los saldos con Administraciones Pública son los siguientes:

	<u>Euros</u>
H.P. deudor por I.V.A.	1 561 174
Otros	<u>77 143</u>
	<u>1 638 317</u>

Bajo el epígrafe de deudores varios se incluía en el ejercicio anterior el importe a cobrar a I.F.E., S.L. por aproximadamente 4.327 miles de euros, el cual se encontraba totalmente provisionado al cierre del ejercicio anterior.

Dicho importe ha sido dado de baja en el presente ejercicio dado que su antigüedad era superior a cinco años.

La composición del saldo Empresas del grupo y asociadas es la siguiente:

	<u>Euros</u>		
	<u>Importe Bruto</u>	<u>Provisión</u>	<u>Importe neto</u>
Herlogam, S.L.	94 000	-	94 000
Inmocaral América, Inc	158	-	158
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	<u>536</u>	-	<u>536</u>
	<u>94 694</u>	-	<u>94 694</u>

Bajo el epígrafe de empresas del grupo y asociadas se incluía en el ejercicio anterior el importe a cobrar a la sociedad Ferreiro Distribución, S.A. por 10.145 miles de euros, el cual se encontraba totalmente provisionado. Dicho importe ha sido dado de baja en el presente ejercicio por considerar la sociedad que dicho saldo no es recuperable.

Handwritten notes and signatures: "FDC" and a large signature.

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

				Euros
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	147 699	-	-	147 699
- Valores de renta fija a C.P.	17 310 000	164 078 749	(165 656 083)	15 732 666
- Otras inversiones financieras	36 100 588	1 583 032	(7 650 003)	30 033 617
Depósitos a corto plazo	112 274	-	(112 274)	-
	<u>53 670 561</u>	<u>165 661 781</u>	<u>(173 418 360)</u>	<u>45 913 982</u>
Menos provisiones				
Cartera de valores	(101 085)	-	-	(101 085)
	<u>(101 085)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(101 085)</u>
Valor neto				
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	46 614	-	-	46 614
- Valores de renta fija a C.P.	17 310 000	164 078 749	(165 656 083)	15 732 666
- Otras inversiones financieras	36 100 588	1 583 032	(7 650 003)	30 033 617
Depósitos a corto plazo	112 274	-	(112 274)	-
	<u>53 569 476</u>	<u>165 661 781</u>	<u>(173 418 360)</u>	<u>45 812 897</u>

La cartera de valores a corto plazo está constituida por la participación de la Sociedad en Taper, S.A., siendo ésta del 0,73%.

Los valores de renta fija a corto plazo están constituidos por Deuda Pública con una tasa media de rentabilidad del 2% y vencimiento en enero de 2005.

El epígrafe Otras inversiones financieras recoge principalmente la inversión en un fondo que invierte en activos del mercado monetario, cuyo valor liquidativo a la fecha de cierre es de 27.453 miles de euros.

Dicho epígrafe recoge adicionalmente la participación, por importe de 1.580 miles de euros, en un fondo de inversión mobiliaria cuya revalorización en el último ejercicio ha sido del 1,79%.

12. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Euros Pérdidas y ganancias</u>
Saldo inicial	<u>16 233 923</u>	<u>61 278 985</u>	<u>37 402 310</u>	<u>10 475 893</u>
Distribución del resultado de 2003:				
- a dividendos				(3 218 642)
- a reservas			7 257 251	(7 257 251)
Resultado del periodo				<u>3 812 632</u>
Saldo final	<u>16 233 923</u>	<u>61 278 985</u>	<u>44 659 561</u>	<u>3 812 632</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2004, el capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 8 de abril de 2003 acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social en la cifra de 3.600.000 euros, en un plazo de cinco años.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A 31 de diciembre de 2004 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.		37,61%
Parkfield Trading Ltd		8,86%
Sandobella Holding, B.V.		25,87%
Alicia Koplowitz	-Morinvest, Sicav, S.A.	5,00%
	-Feynman Capital, S.L.	2,25%
Rafael del Pino Moreno	-Polan, S.A.	5,22%

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	<u>Saldo al</u> <u>31.12.03</u>	<u>Distribución del</u> <u>resultado</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo al</u> <u>31.12.04</u>
Reserva legal	2 536 551	710 234	3 246 785
Diferencias por ajuste del capital a euros	8 511	-	8 511
Otras reservas	<u>34 857 248</u>	<u>6 547 017</u>	<u>41 404 265</u>
	<u>37 402 310</u>	<u>7 257 251</u>	<u>44 659 561</u>

Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

d) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 2004 a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	3 812 632
	<u>3 812 632</u>
Distribución	
Reserva legal	-
Dividendos	3 720 274
Otras reservas	92 358
	<u>3 812 632</u>

13. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Obligaciones con empleados	143 342	-	(12 598)	-	(38 543)	92 201
Provis. Filiales fusionadas	607 971	9 477 063	-	(41 897)	(10 043 137)	-
Otras provisiones	1 230 001	-	-	-	(1 230 001)	-
	<u>1 981 314</u>	<u>9 477 063</u>	<u>(12 598)</u>	<u>(41 897)</u>	<u>(11 311 681)</u>	<u>92 201</u>

a) Obligaciones con empleados

Bajo este epígrafe se recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

b) Otras provisiones

Las provisiones incluidas bajo este epígrafe a 31 de diciembre de 2003, cubrían entre otros los riesgos derivados de las filiales de la sociedad que han sido integradas en GF Sector Alimentación, S.A. (ver nota 7).

Los movimientos recogidos en el cuadro anterior, igualmente corresponden a registrar el proceso de integración de dichas sociedades durante 2004.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature on the right and several initials on the left.

14. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas no comerciales a largo plazo son los siguientes:

	<u>Euros</u>
	<u>Deudas con Entidades de crédito</u>
2005	4 897 244
2006	40 757 832
2007	6 870 129
2008	7 263 096
2009	7 677 045
Años posteriores	<u>36 572 237</u>
	<u>104 037 583</u>
Menos parte a corto plazo	<u>(4 897 244)</u>
Total largo plazo	<u>99 140 339</u>

El vencimiento correspondiente al ejercicio 2006 recoge principalmente la subrogación en favor de los adquirentes, del préstamo promotor para la financiación de las viviendas de la promoción en curso de Claudio Coello, 53-55.

b) Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es de 3,21%.

c) Deudas con garantía real

De la totalidad de las deudas con entidades de crédito 103.746.323 euros gozan de garantía hipotecaria (ver nota 6).

d) Otros acreedores

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	18 196 482	-	(2 255 032)	15 941 450
Impuesto diferido por reinversión	3 403 399	-	(247 226)	3 156 173
Fianzas y depósitos recibidos	1 181 379	230 562	(547 003)	864 938
	<u>22 781 260</u>	<u>230 562</u>	<u>(3 049 261)</u>	<u>19 962 561</u>

Impuesto diferido a largo plazo

Este epígrafe, proveniente principalmente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

Impuesto diferido por reinversión

Adicionalmente bajo el epígrafe del impuesto diferido se incluye el originado en el ejercicio 1999 por la venta de un inmueble situado en la calle Provenza de Barcelona. Dicho beneficio fue diferido de conformidad con la legislación vigente en dicho momento, en los siguientes términos:

	<u>Euros</u>
Beneficio derivado de la operación	10 993 007
Cuota íntegra de la operación	3 847 552
Reinversión:	
a) Valor del suelo (no amortizable)	36,02187%
b) Valor Construcción (amortizable)	63,97813%
Cuota a diferir:	
a) 7 ejercicios posteriores al cierre con 3 años de carencia	1 385 960
b) 50 años posteriores (vida útil de la construcción)	2 461 592
Impuesto sobre beneficios diferido	3 847 552

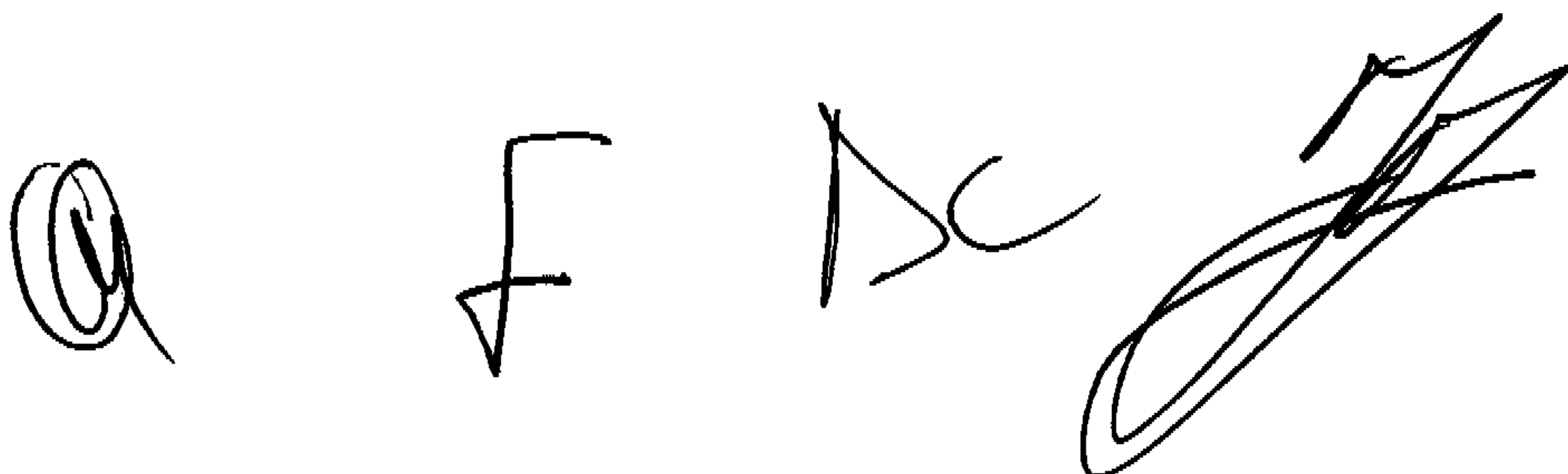
El importe revertido en el ejercicio ha ascendido a 247.226 euros, quedando pendiente de revertir 3.156.173 euros.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

15. Acreedores por operaciones de tráfico

Este epígrafe recogía en el ejercicio anterior los anticipos recibidos de clientes en concepto de señal por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55, que han sido clasificados a corto plazo al cierre (ver nota 16).



16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	Euros	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Parte a corto de deudas con entidades de crédito a largo plazo	4 897 244	6 836 793
Deuda por intereses	<u>61 476</u>	<u>206 471</u>
	<u>4 958 720</u>	<u>7 043 264</u>

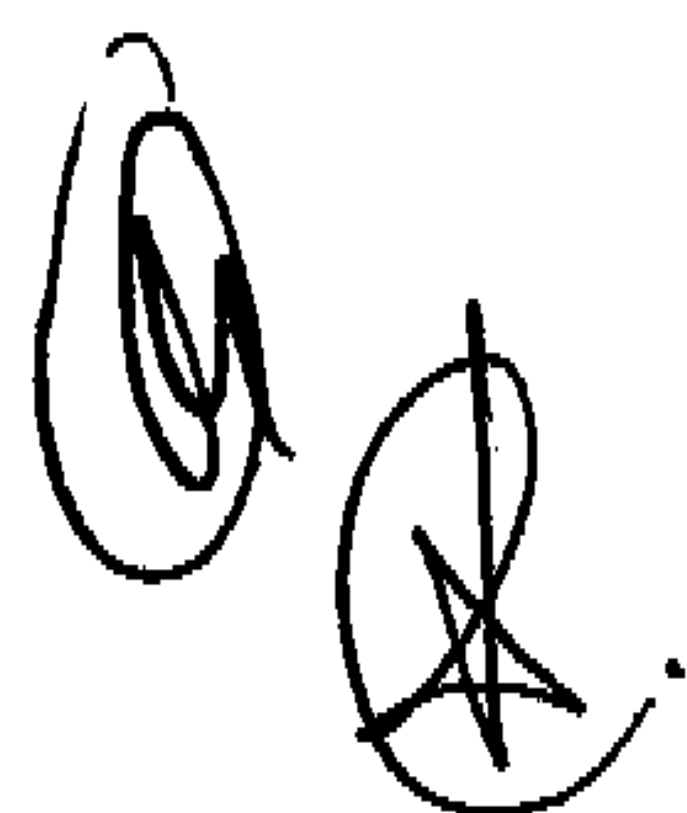
b) Acreedores comerciales

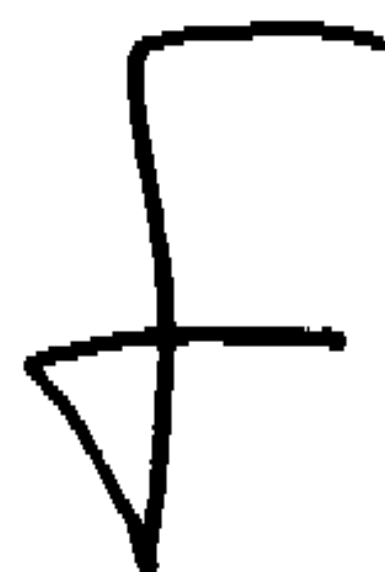
	Euros	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Anticipos de clientes	10 038 010	36 061
Deudas por compras o prestaciones de servicios	1 984 976	1 294 610
Deudas representadas por efectos a pagar	<u>2 449 831</u>	<u>5 253 483</u>
	<u>14 472 817</u>	<u>6 584 154</u>

Los anticipos de clientes recogen los pagos correspondientes a los contratos de señal y de compra-venta por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55.

c) Otras deudas no comerciales

	Euros	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Administraciones públicas	1 017 063	1 556 888
Remuneraciones pendientes de pago	30 859	26 653
Otras deudas	<u>267 817</u>	<u>833 984</u>
	<u>1 315 739</u>	<u>2 417 525</u>









La composición del saldo del epígrafe de Administraciones públicas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
H.P. acreedora por actas de I.V.A. (sanción)	80 869
H.P. acreedora por I.V.A.	332
H.P. acreedora por I.R.P.F.	40 083
H.P. acreedora por A.J.D.	610 378
Organismos de la Seguridad Social acreedores	280 823
Impuesto Diferido	<u>4 578</u>
	<u>1 017 063</u>

Bajo el epígrafe de Hacienda Pública acreedora por A.J.D. se recoge una liquidación complementaria practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, la cual ha sido recurrida.

Bajo el epígrafe de Organismos de la Seguridad Social acreedores se incluyen 265.017 euros correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tiene con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. ha sido considerada como responsable subsidiario.

Tanto las actas de I.V.A. como la deuda de la Seguridad Social mencionada en el párrafo anterior han sido recurridas.

17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en período diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

Mr. [Signature]
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]
 [Signature]

DC [Signature]

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			3 812 632
Impuesto sobre sociedades			<u>2 052 955</u>
Resultado antes de impuestos			5 865 587
Diferencias permanentes	-	(52 247 665)	<u>(52 247 665)</u>
Base contable del impuesto			<u>(46 382 078)</u>
Diferencias temporales	7 883 813	(735 081)	<u>7 148 732</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			(39 233 346)

La Sociedad incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar.

<u>Año origen</u>	<u>Euros</u>	<u>Vencimiento</u>
2000	14 805 482	2015
2001	5 468 309	2016
	<u>20 273 791</u>	

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

18. Ingresos y gastos

a) Transacciones con empresas del Grupo y empresas asociadas

Durante el ejercicio 2004 la Sociedad ha registrado gastos por servicios prestados por la sociedad del grupo Inmocaral UK Ltd. por importe de 134.522 euros, en virtud del contrato de prestación de servicios firmado entre ambas sociedades.

(Handwritten signatures and initials)

b) Gastos de personal

	Euros	
	2004	2003
Sueldos, salarios y asimilados	778 669	760 045
Cargas sociales	160 449	141 612
Retribución y Dietas al Consejo	10 818	77 953
Indemnizaciones	3 497	-
	<u>953 433</u>	<u>979 610</u>

c) Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

	Euros	
	2004	2003
Variación de la provisión por insolvencias	(15 296 998)	5 837
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	15 296 998	7 581
	<u>-</u>	<u>13 418</u>

El movimiento recogido en el ejercicio corresponde principalmente a los créditos frente a I.F.E., S.L. y a Ferreiro Distribución, S.A. dados de baja en el ejercicio (ver nota 10).

19. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2004	2003
Resultados positivos:		
Ingresos de otros valores negociables	813 755	-
Otros intereses e ingresos asimilados		
Otros intereses	81 372	-
Beneficios en inversiones financieras	11 265	501 366
	<u>906 392</u>	<u>501 366</u>
Menos resultados negativos:		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por deudas con terceros y gastos asimilados	(3 558 202)	(5 086 206)
Pérdidas de inversiones financieras	-	(31 372)
Variación de la provisión de inversiones financieras	-	(57 609)
	<u>(3 558 202)</u>	<u>(5 175 187)</u>
Resultados financieros negativos netos	<u>(2 651 810)</u>	<u>(4 673 821)</u>

20. Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2004	2003
Resultados positivos:		
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	5 827 867	18 254 795
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	-	-
Ingresos extraordinarios	63 642	20 665
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	<u>779 945</u>	<u>1 466</u>
	<u>6 671 454</u>	<u>18 276 926</u>
Menos resultados negativos:		
Variación de las provisiones de inmovilizado y cartera de control	(196 982)	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(79 827)	(20 156)
Gastos extraordinarios	(878)	(14 748)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>(20 904)</u>	<u>(81 242)</u>
	<u>(298 591)</u>	<u>(116 146)</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>6 372 863</u>	<u>18 160 780</u>

Los beneficios por enajenación de inmovilizado material corresponden a los obtenidos por los inmuebles vendidos en el ejercicio, siendo el más significativo el resultante de la venta del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 por importe de 4.610 miles de euros. Los beneficios obtenidos en las ventas del resto de inmuebles y locales comerciales han ascendido a 1.218 miles de euros.

Los ingresos de ejercicios anteriores recogen principalmente la anulación parcial, por importe de 228.850 euros, de la comisión bancaria por cancelación de un préstamo hipotecario cancelado en el ejercicio anterior y a la eliminación de la amortización registrada en ejercicios anteriores por importe de 213.550 euros correspondiente a la anulación de la liquidación a la que se hace referencia en la nota 4.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

Categoría	Número
Directivos	2
Profesionales y técnicos	6
Administrativos	10
	<u>18</u>

b) Retribución de los Administradores

La retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de 1.284 miles de euros.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

c) Información adicional sobre Administradores

Participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad.

D. Alberto de la Puente Rúa participa con un 18,59% en la sociedad INDEPENDENCIA 2, S.A. en la que ostenta el cargo de administrador único; participa indirectamente con un 8,33% en la sociedad INMOSEGUROS GESTIÓN, S.A. S.U. en la que ostenta el cargo de consejero delegado.

D. Gonzalo Muñoz Cordeu participa en las siguientes sociedades:

Sociedad	%	Cargo
Acisum, S.L.	59.63	Consejero
Agefisa, S.A.	99.17	Presidente-Consejero Delegado
Expoelectro, S.L.	99.97	Administrador Único
Expomueble, S.L.	99.99	Administrador Único
Mucor, S.L.	99.99	Administrador Único
V. Aranjuez, S.L.	20	Administrador Único
Zagon, S.L.	99.97	Administrador Único
Ardoz, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Balcon Henares, S.L.	0.04	Administrador Único
Camping Fuengirola, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Casa y Campo, S.A. (en liquidación)	74.92	Liquidador
C.C. P. Verde, S.L.	2	Administrador Único
Est. Oriente, S.A. (en liquidación)	75	Liquidador
Firgas, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Haygonza, S.L.	99.96	Administrador Único

Haygon Marbella, S.A.	97.26	Presidente-Consejero Delegado
Innov. Industriales, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Leading Hotels, S.L.	98	Administrador Único
Los Bosques Marbella, S.A.	99	Presidente-Consejero Delegado
Mucor Almagro, S.L.	0.04	Administrador Único
Okabongo, S.L.	50	Administrador Único
Zoco Alcalá, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Marcudos, S.L. (en liquidación)	99.99	Liquidador

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Luis Rupilanchas Solares, D. José Manuel Martín Miranda, Dña. Alejandra Carrasco Houston, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal, D. Francisco Carrasco Houston, Feynman Capital, S.L. y Polan, S.A. no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.

d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2004 asciende a 63.000 euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 10.530 euros.

e) Medioambiente

Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2004 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2004, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

22. Acontecimientos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio y mediante reunión del Consejo de Administración de fecha 22 de febrero de 2005 se ha acordado el reparto de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2004 de 2,75 céntimos de euro por acción.

El importe total del dividendo que asciende a 3.720.274 euros, y será satisfecho el 31 de marzo de 2005, será sometido a aprobación en la próxima Junta General de Accionistas.

Esta cantidad, pagada a cuenta, se corresponde con la propuesta de distribución de los beneficios del ejercicio 2004 en línea con lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido) de 27 de diciembre de 1989.

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page]

El estado contable, que ha tenido en cuenta el Consejo de Administración al decidir el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2004, formulado de acuerdo con los requisitos legales y que ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	<u>Euros</u>
Resultado contable neto a 31 de diciembre de 2004	<u>3 812 632</u>
Previsión del pago a cuenta 22,92% del valor nominal de las acciones (2,75 céntimos de euros por acción)	<u>3 720 274</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 1 de enero de 2005 y el 31 de marzo de 2005	
- Saldo de tesorería al 1 de enero de 2005	52 610 098
- Cobros proyectados en el período considerado	2 694 369
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	(8 732 589)
Saldo de tesorería al 31 de marzo de 2005	<u>46 571 878</u>

Con fecha 9 de febrero de 2005 se ha procedido a la cancelación de la deuda reclamada por la Seguridad Social que se detalla en la nota 16 de esta memoria por importe de 265.017 euros. Como consecuencia, dicho organismo ha procedido al levantamiento de los embargos que pesaban sobre los bienes a los que se hace referencia en la nota 23.

23. Garantías y pasivos eventuales

Al 31 de diciembre de 2004 existían los siguientes embargos sobre los bienes de la Sociedad.

Bien embargado	<u>Euros</u>
En la matriz: -Inmuebles	<u>57 942</u>

Handwritten signatures and initials on the left margin, including a large signature that appears to be 'L.P.' and several other initials.

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including a large signature that appears to be 'F. J. C.' and several other initials.

Otros procedimientos

La sociedad Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre la sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094.090 euros. Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias ha emitido sentencia favorable para la Sociedad, la cual ha sido recurrida por la parte contraria y se encuentra pendiente de resolución.

Handwritten notes and signatures at the bottom of the page, including the letters "AIP" and "FDC" and several illegible signatures.

24. Cuadros de financiación

A continuación se recogen los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003:

APLICACIONES DE FONDOS	2004		2003		ORIGENES DE FONDOS	2004		2003	
Recursos aplicados en las operaciones	1 554 182		5 451 180		Recursos procedentes de operaciones	-		-	
Gastos de ampliación de capital	-		949 792		Gastos de ampliación de capital	186 695		-	
Gastos de formalización de deudas	420 454		632 267		Aportaciones de los accionistas	-		25 154 124	
					Cancelación de gastos a distribuir	157 726		-	
Adquisiciones de Inmovilizado:	20 652 362		12 487 791		Enajenación de Inmovilizado:	37 948 710		98 956 855	
Inmovilizaciones inmateriales	2 733		20 400		Inmovilizaciones materiales	29 024 839		98 861 124	
Inmovilizaciones materiales	10 692 348		12 429 997		Inmovilizaciones financieras	8 923 871		95 731	
Inmovilizaciones financieras	9 957 281		37 394						
Dividendos	3 218 642		-		Traspaso a c/p de Inmovilizado	16 343 715		42 592 483	
Traspaso a l/p de deudas a c/p	61 582		-						
Provisiones para riesgos y gastos	12 598		32 293						
Otros deudores a L.P.	239 716		125 529		Otros deudores a L.P.	4 799 137		13 577 242	
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	65 461 122		88 786 915		Deudas a largo plazo	44 344 800		38 130 504	
Otros acreedores a L.P.	-		8 587 148		Otros acreedores a L.P.	230 562		3 401 167	
Total aplicaciones de fondos	91 620 658		117 052 915		Total orígenes de fondos	104 011 345		221 812 375	
(Exceso de orígenes sobre aplicaciones Aumento de Capital Circulante)	12 390 687		104 759 460		Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del Capital Circulante)	-		-	

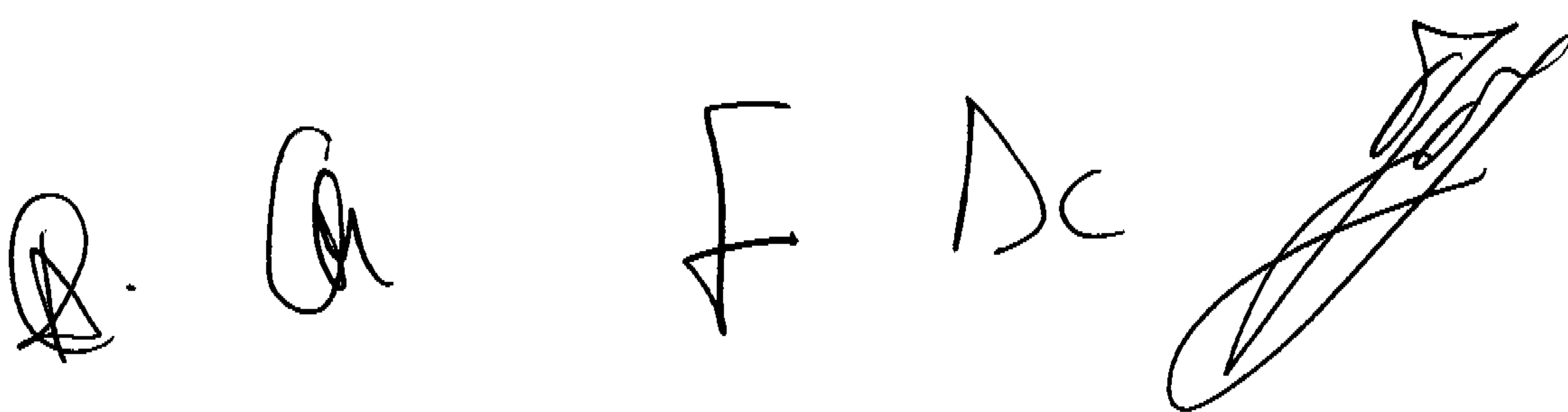
a) Variación del capital circulante

	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	23 986 048	-	68 152 253	-
Deudores	-	1 215 767	-	9 129 793
Acreedores	-	4 378 826	-	4 510 860
Inversiones financieras temporales	-	7 756 579	44 700 115	-
Tesorería	1 023 174	-	5 547 745	-
Ajustes por periodificación	732 637	-	-	-
Total	25 741 859	13 351 172	118 400 113	13 640 653
Variación del Capital Circulante	12 390 687	-	104 759 460	-

b) Ajustes a realizar para llegar a los recursos procedentes/(aplicados) de operaciones

	<u>2004</u>	<u>Euros</u> <u>2003</u>
Resultado del ejercicio	3 812 632	10 475 893
Aumentos:		
- Dotaciones a la amortización	1 260 506	1 106 166
- Dotación a la provisión del inmovilizado financiero	196 982	3 633
- Pérdida procedente del inmovilizado	79 827	20 156
- Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>192 282</u>	<u>1 197 767</u>
Total aumentos	<u>1 729 597</u>	<u>2 327 722</u>
Disminuciones:		
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(5 827 867)	(18 254 795)
- Exceso de provisión para riesgos y gastos	<u>(1 268 544)</u>	<u>-</u>
Total disminuciones	<u>(7 096 411)</u>	<u>(18 254 795)</u>
Total recursos procedentes/(aplicados) en las operaciones	<u>(1 554 182)</u>	<u>(5 451 180)</u>





GRUPO INMOCARAL, S.A.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

La Cifra de Negocios de la Sociedad recoge tanto los ingresos producidos en la actividad de "Explotación de patrimonio inmobiliario en renta" como los ingresos consecuencia de la "Ventas de promociones".

Durante el ejercicio anterior, 2 003, la Sociedad había procedido a desinvertir parte de su cartera de inmuebles en renta. Como consecuencia de esta desinversión, la cartera media de inmuebles en renta que la Sociedad ha mantenido en explotación durante el ejercicio 2 004 se ha reducido en un 50% con respecto a la del ejercicio anterior. Igualmente la Cifra de Negocios de la Sociedad, que corresponde en su práctica totalidad a esta actividad, y que ha alcanzado un importe de 4,9 millones de euros, ha experimentado una reducción equivalente con respecto a la Cifra de Negocio obtenida en el ejercicio anterior.

La Sociedad, en la línea iniciada en el ejercicio 2 003, ha potenciado su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus nuevas promociones y desarrollando las ya existentes. A estos efectos se ha comenzado con las obras de rehabilitación de los edificios adquiridos a Iberdrola en el año 2 002, situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid, cuya terminación se prevé dentro del próximo ejercicio 2 005. Se ha continuado con el desarrollo inmobiliario del inmueble adquirido a Telefónica, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid, cuya terminación y venta se prevé para el ejercicio 2006. Se ha adquirido un nuevo inmueble situado en la Avenida de los Madroños 25 de Madrid (Parque del Conde de Orgaz) por importe de 19,5 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial. La inversión total realizada en el ejercicio 2 004 en estas promociones ha ascendido a 5,7 millones de euros.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio de la Sociedad se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral, S.A. ha procedido a desinvertir durante el ejercicio 2 004 un total de 23,2 millones de euros (80,6 millones de euros en 2 003), con una plusvalía media del 18%. La más significativa de estas desinversiones ha sido el edificio situado en Madrid en la calle Amador de los Ríos, 8, que había sido previamente rehabilitado en su totalidad.

Del mismo modo, y dentro de su plan de inversiones, la Sociedad ha concluido proyectos de rehabilitación iniciados en el ejercicio 2002 del Complejo Empresarial situado en Sant Joan Despí (Barcelona). Estos proyectos han supuesto una inversión total de 12,6 millones de euros.

Finalmente, destacar que los resultados alcanzados por la Sociedad en un marco favorable del mercado inmobiliario nacional han contribuido a una evolución estable del valor de cotización de la sociedad en bolsa a lo largo del ejercicio.

Se hace constar que la Compañía no posee autocartera, ni directa ni indirectamente.

GRUPO INMOCARAL, S.A.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 22 de febrero de 2005, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES

FIRMA

Presidente: _____
D. Alberto de La Puente

Consejero Delegado:
D. Luis Rupilanchas Solares

D. José Manuel Martín Miranda

D. Juan José Rosillo Colón de Camajal

D. Gonzalo Muñoz Carder

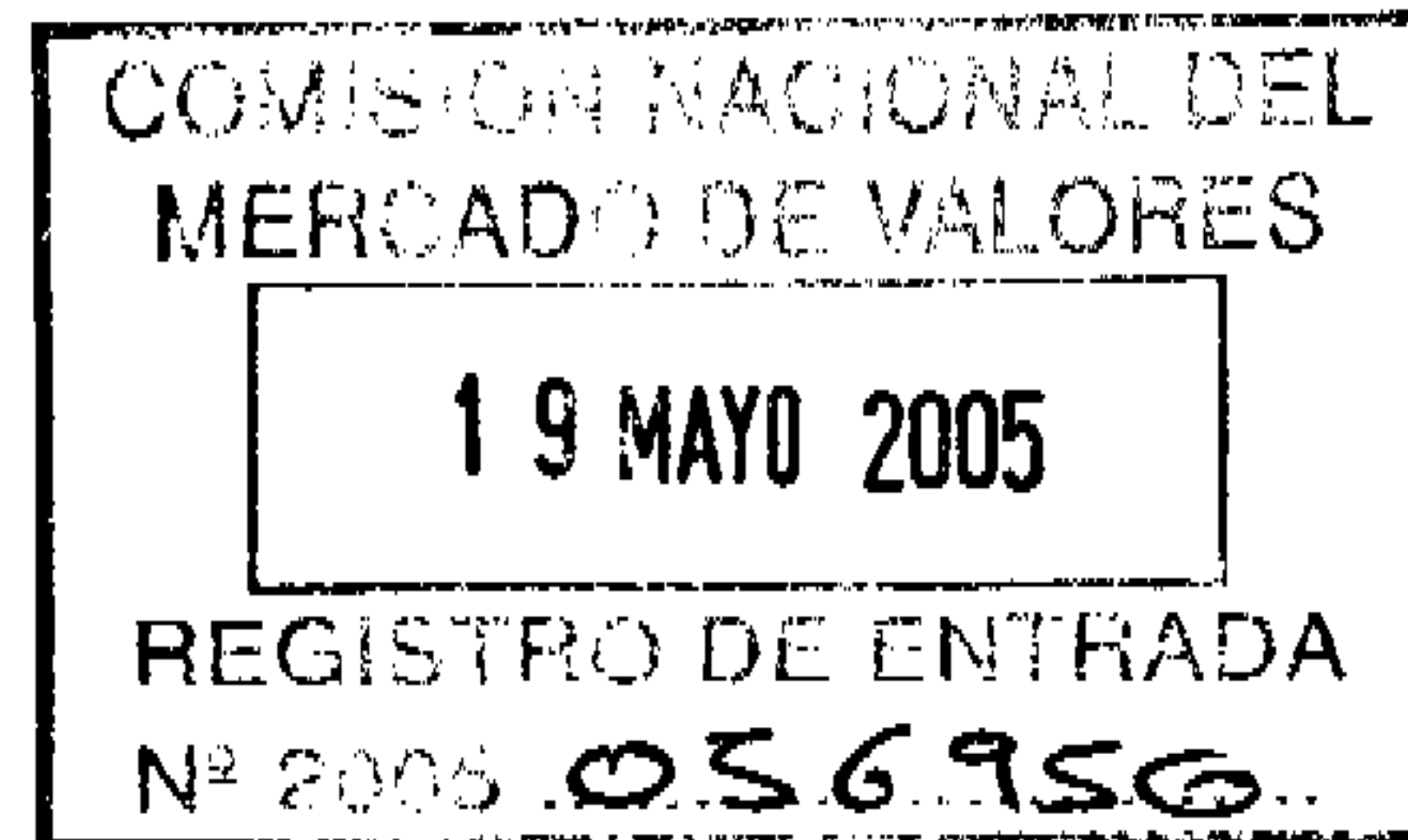
D. Francisco Carrasco Houston

Dña. Alejandra Carrasco Houston

Polan, S.A. _____
Representante: D. Antonio Rojas Miranda

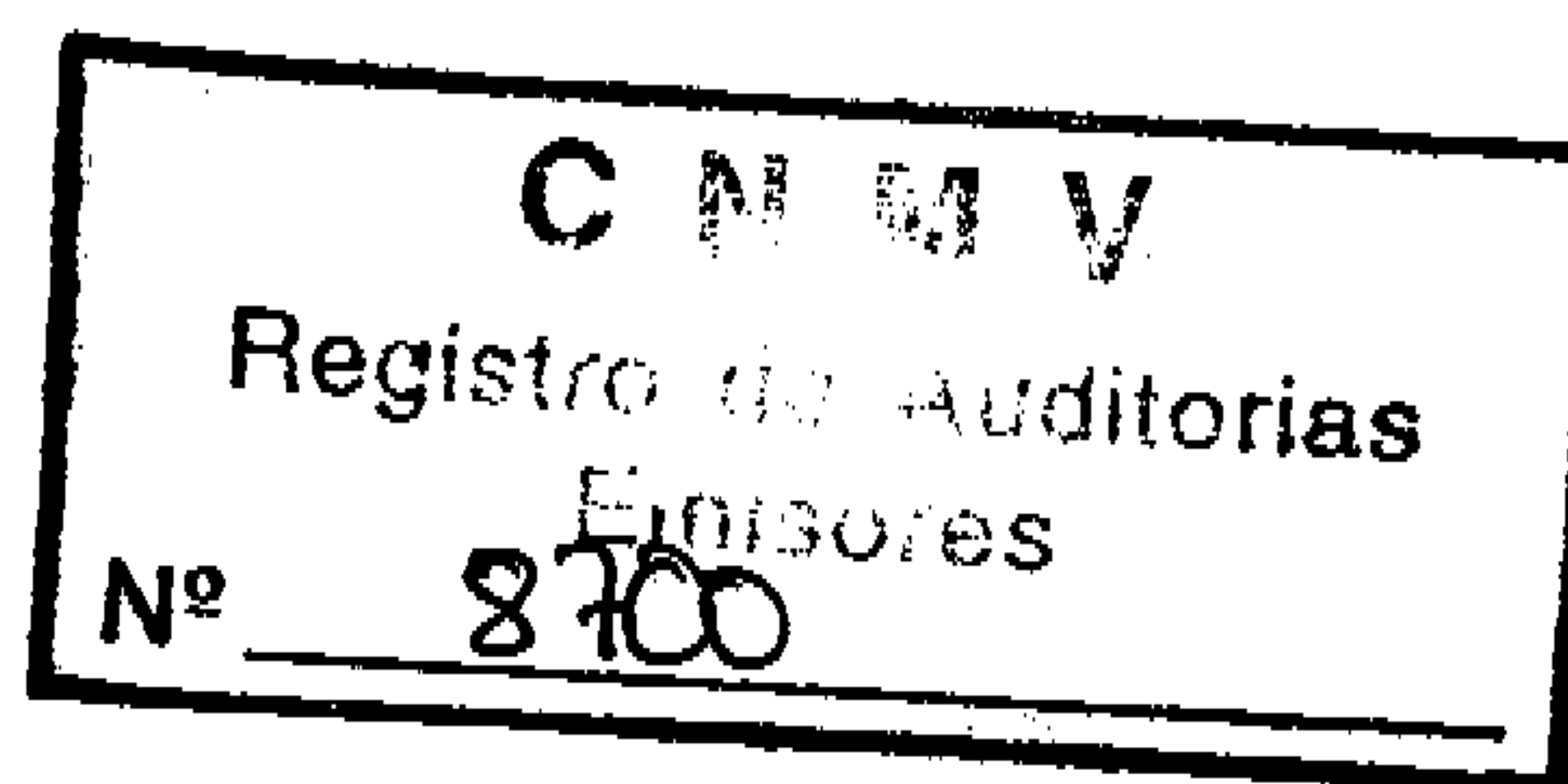
Feynman Capital, S.L. _____
Representante: D. Alberto Pedro Cortina Koplowitz

Secretario no consejero:
D. Javier de Dios Morales



**GRUPO INMOCARAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2004
e Informe de gestión consolidado del ejercicio 2004



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 2 de abril de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad dominante (Grupo Inmocaral, S.A.) consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. 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 las sociedades del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

10 de marzo de 2005

GRUPO INMOCCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresados en Euros)

ACTIVO	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>PASIVO</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Inmovilizado	<u>103 563 038</u>	<u>137 723 652</u>	Fondos propios	<u>126 029 257</u>	<u>125 409 770</u>
Gastos de establecimiento	960 150	1 300 386	Capital suscrito	16 233 923	16 233 923
Inmovilizaciones inmateriales	18 682	20 870	Prima de Emisión	61 278 985	61 278 985
Inmovilizaciones materiales	89 772 524	119 346 950	Reservas de la sociedad dominante	44 659 561	37 402 310
Inmovilizaciones financieras	754 198	438 541	Reservas en sociedades consolidadas por Integración global	22 589	5 367
Administraciones Públicas	12 057 484	16 616 905	Diferencias de conversión	(6 069)	(3 930)
			Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad dominante	3 840 268	10 493 115

Gastos a distribuir en varios ejercicios 1 623 899 1 552 303

Activo circulante	<u>161 109 935</u>	<u>135 196 931</u>	Provisiones para riesgos y gastos	<u>92 201</u>	<u>1 373 341</u>
Existencias	92 581 478	68 595 430	Acreedores a largo plazo	<u>119 308 558</u>	<u>130 983 095</u>
Deudores	6 415 272	7 221 348	Deudas con entidades de crédito	99 333 977	104 849 136
Inversiones financieras temporales	45 812 897	53 569 476	Otros acreedores	19 974 581	22 790 877
Tesorería	15 567 651	5 810 677	Acreedores por operaciones de tráfico	-	3 343 082
Ajustes por periodificación	732 637	-			

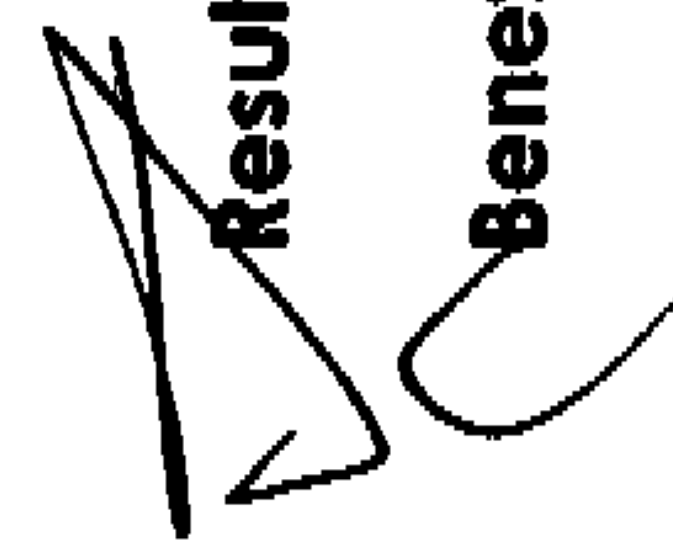
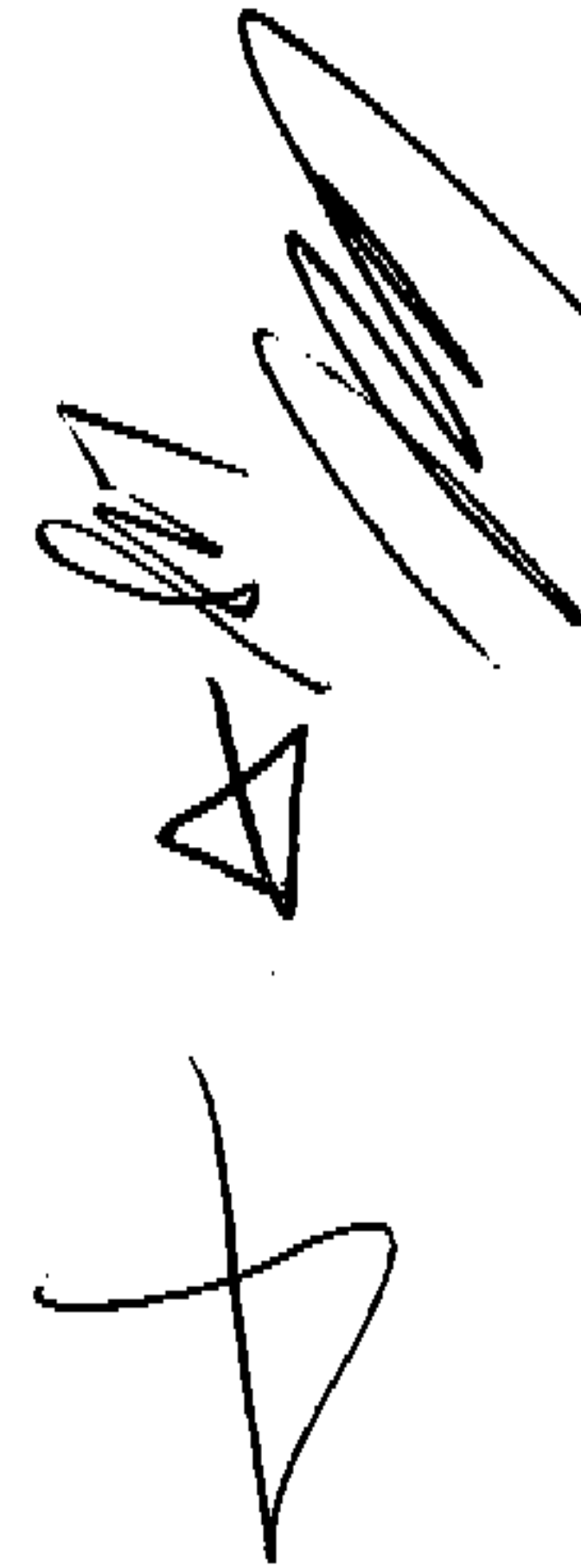
Acreedores a corto plazo 20 866 856 16 706 680

Deudas con entidades de crédito	4 958 720	7 043 264
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-
Acreedores comerciales	14 494 653	6 757 863
Otras deudas no comerciales	1 353 982	2 456 410
Provisiones para operaciones de tráfico	<u>59 501</u>	<u>449 143</u>
	<u>266 296 872</u>	<u>274 472 886</u>

GRUPO INMOCCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Euros)**

GASTOS	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>INGRESOS</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Reducción de existencias de productos terminados	74 431	51 390	Importe neto de la cifra de negocios		
Consumo de edificios adquiridos	-	24 374 586	- Ventas	105 400	56 376
Obras y servicios realizados por terceros	3 944 561	1 237 055	- Ingresos por arrendamientos	4 803 899	9 938 115
Transferencias de inmovilizado a existencias de promociones en curso	16 343 715	42 592 483			
Gastos de personal	953 433	979 610	Aumento de existencias de promociones en curso	22 111 259	68 204 124
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 275 125	1 106 166	Otros ingresos de explotación		
Variación de las provisiones de tráfico	-	13 418	- Ingresos por servicios diversos	306 196	353 480
Otros gastos de explotación			- Exceso de provisión para riesgos	1 268 544	-
- Servicios exteriores	3 590 545	5 112 235			
- Tributos	259 778	386 225			
- Otros gastos de gestión corriente	7 560	48 081			
Beneficio de Explotación	<u>2 146 150</u>	<u>2 650 846</u>			
			Resultados financieros negativos netos	<u>2 747 150</u>	<u>4 673 821</u>
			Pérdida de las actividades ordinarias	<u>601 000</u>	<u>2 022 975</u>
			Resultados extraordinarios positivos netos	<u>6 497 522</u>	<u>18 160 780</u>
			Beneficio antes de impuestos	<u>5 896 522</u>	<u>16 137 805</u>
			Impuesto sobre sociedades	<u>2 056 254</u>	<u>5 644 690</u>
			Beneficio después de impuestos	<u>3 840 268</u>	<u>10 493 115</u>



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2004 (Expresada en euros)

1. Actividad de la empresa

Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

La Sociedad dominante es cabecera de un grupo compuesto por varias sociedades. La relación de sociedades dependientes y la información relativa a las mismas es la siguiente:

Nombre y dirección	Actividad	Fracción del capital
G.F. Sector Alimentación, S.A. c/Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios	100
Herlogam, S.L. c/Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	Administración de fincas	100
Inmocaral América INC	Administración de fincas	100
Inmocaral UK, Ltd., 169 Regent Street- London (U.K.)	Administración de fincas	100

Durante el ejercicio 2004 la sociedad dominante ha concluido un proceso encaminado a reestablecer el equilibrio patrimonial de aquellas sociedades participadas que se encontraban a 31 de diciembre de 2003 en situación de patrimonio negativo.

En este proceso se han incluido las siguientes sociedades participadas:

- Quimimálaga, S.A.
- Cartera GF, S.A.
- GF Alimentación, S.A.
- GF Sector Servicios, S.A.
- GF Sector Alimentación, S.A.

y ha consistido en la integración de las cinco sociedades en una sola mediante la fusión por absorción de las cuatro primeras por parte de la última, esto es GF Sector Alimentación, S.A. que por tanto es la única que permanece.

La sociedad Inmocaral America Inc. No ha sido incluida en el perímetro de consolidación al considerarse que no es relevante para el consolidado (ver nota 7).

A 31 de diciembre de 2004 entra en el perímetro de consolidación la sociedad Herlogam, S.L.

Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital de la sociedad dominante, suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd.

La aportación no dineraria recogía los siguientes elementos:

	<u>Euros</u>
Activo	
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Grupo Inmocaral, S.A. y de las sociedades dependientes y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994 y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

b) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación del método de integración global siguiendo los siguientes principios básicos:

- i) Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
- ii) Las reservas restringidas de las sociedades consolidadas se han señalado como tales en la nota de Fondos propios.
- iii) Las diferencias, positivas y negativas, entre el valor contable de la participación de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuible a dicha participación, en la fecha de la primera consolidación, han sido íntegramente asignadas a las reservas de la Sociedad dominante.
- iv) Las diferencias positivas y negativas, entre el valor contable de la participación de la Sociedad dominante en el capital de las sociedades dependientes incorporadas con posterioridad al grupo consolidado y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de éstas atribuible a dicha participación, no asignables a activos o pasivos, se reflejan, en su caso, como fondo de comercio o diferencia negativa de primera consolidación, respectivamente. El fondo de comercio de consolidación se amortiza en un plazo máximo de 10 años. Cuando varían las circunstancias que lo originaron se lleva a resultados en el ejercicio en el que cambian dichas condiciones.
- v) Los estados financieros de las sociedades consolidadas que vienen expresadas en moneda extranjera, han sido convertidos a euros en base al tipo de cambio de cierre para los activos y pasivos y al tipo de cambio promedio del ejercicio para la cuenta de pérdidas y ganancias. Los fondos propios han sido determinados mediante su conversión a los tipos de cambio históricos, registrándose la diferencia por la aplicación de estos

criterios en el capítulo de "Reservas" del balance de situación consolidado, bajo la denominación de "Diferencias de conversión".

c) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance consolidado y cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, dichos estados financieros se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes.

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de 5 años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Construcciones	33-50	2%-3%
Instalaciones y mobiliario	10-15	6%-10%
Elementos de transporte	10	10%
Equipos para procesos de información	4	25%

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

El inmovilizado aportado como consecuencia de la ampliación de capital comentada en la Nota 1, se ha incorporado por el valor de mercado establecido por un experto independiente en la fecha de aportación.

d) Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en empresas asociadas se encuentran valoradas a su coste de adquisición, minorado por las provisiones que se entienden necesarias para reflejar las desvalorizaciones sufridas, en ningún caso inferiores a las pérdidas habidas en el porcentaje de participación ejercido, según las últimas cuentas anuales disponibles.

e) Existencias

Las existencias, constituidas inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución. La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

f) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente del euro y de las unidades monetarias nacionales de los estados miembros participantes de la unión económica y monetaria que hayan adoptado el euro como moneda oficial.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor, a excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario que se registran por su valor liquidativo. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión de despido.

j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto se consideran como minoración del gasto por impuestos en el ejercicio en que se aplican o compensan.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe de Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por ventas de las promociones son reconocidos en el momento en el que éstas se encuentran sustancialmente terminadas, reconociéndose las provisiones correspondientes por los costes pendientes de incurrir.

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Retiros</u>	<u>Amortización</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Gastos ampliación de capital	1 300 386	116 632	(186 695)	(270 173)	960 150
	<u>1 300 386</u>	<u>116 632</u>	<u>(186 695)</u>	<u>(270 173)</u>	<u>960 150</u>

Las altas corresponden a los gastos ocasionados por la fusión por absorción realizada por la sociedad GF Sector Alimentación, S.A. (ver nota 1).

Las bajas del ejercicio recogen el importe correspondiente a la anulación de la liquidación complementaria practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, la cual se encontraba recurrida y ha sido resuelta de forma favorable para la sociedad (ver nota 16).

5. Inmovilizaciones Inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Coste					
Propiedad Industrial	2 364	-	-	-	2 364
Aplicaciones informáticas	21 034	2 733	-	-	23 767
	<u>23 398</u>	<u>2 733</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 131</u>
Amortización					
Propiedad Industrial	(177)	(236)	-	-	(413)
Aplicaciones informáticas	(2 351)	(4 685)	-	-	(7 036)
	<u>(2 528)</u>	<u>(4 921)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(7 449)</u>
Valor neto contable	<u>20 870</u>				<u>18 682</u>

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Transferencias a existencias</u>	<u>Saldo final</u>
Coste						
Terrenos y solares	15 211 461	297 414	-	-	(15 145 505)	363 370
Inmuebles para arrendamiento	89 332 420	5 157 987	(23 298 382)	22 445 013	(1 215 240)	92 421 798
Instalaciones y mobiliario	74 818	8 330	-	-	-	83 148
Equipos proc. información	51 386	3 782	-	-	-	55 168
Otros elementos	9 168	-	(595)	-	-	8 573
Construcciones en curso	17 246 386	5 640 792	-	(22 445 013)	-	442 165
	<u>121 925 639</u>	<u>11 108 305</u>	<u>(23 298 977)</u>	<u>-</u>	<u>(16 360 745)</u>	<u>93 374 222</u>
Amortización	<u>(2 578 689)</u>	<u>(1 062 217)</u>	<u>22 178</u>	<u>-</u>	<u>17 030</u>	<u>(3 601 698)</u>
Valor neto contable	<u>119 346 950</u>	<u>10 046 088</u>	<u>(23 276 799)</u>	<u>-</u>	<u>(16 343 715)</u>	<u>89 772 524</u>

Del total de altas, 344.658 euros de valor neto contable (407.705 euros de coste y 63.047 de amortización) corresponden a la incorporación en el perímetro de consolidación de la sociedad Herlogam, S.L.

Las altas recogen principalmente la adquisición de un edificio industrial sito en la calle Samontá, 19 de Sant Joan Despí en Barcelona (5.012 miles de euros), colindante al complejo de oficinas propiedad de la sociedad cuya construcción ha concluido en el ejercicio.

Dentro del epígrafe de bajas, aquella de importe más significativo ha sido la ocasionada por la venta con fecha 30 de septiembre de 2004 del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 (21.840 miles de euros) cuya reforma ha sido finalizada en el ejercicio.

El epígrafe de transferencias de inmovilizado a existencias recoge principalmente el terreno sito en la calle Valentín Beato, 20 (15.145 miles de euros) que ha sido destinado a la ejecución de un complejo de oficinas.

Durante el ejercicio han concluido las obras de rehabilitación y construcción, respectivamente, del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 (6.034 miles de euros) y del complejo de oficinas de Sant Joan Despí en Barcelona (14.770 miles de euros).

a) Inmovilizado material totalmente amortizado

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 22.914 euros.

b) Intereses capitalizados

Durante el ejercicio se ha capitalizado en el inmovilizado material un importe igual a 634.190 euros en concepto de intereses.

c) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 42.833.781 euros.

Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles destinados para el arrendamiento, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

Inmueble		Localidad	m2	ocupación
Rafael Terol, 27		Alicante	89	-
Canalejas, 5		Alicante	169	-
Canalejas, 10		Alicante	110	-
Samontá, 21	(*)	Sant Joan Despi	22 602	43%
Samontá, 19	(*)	Sant Joan Despi	3 904	100%
Avda. Lehendakari Aguirre, 135		Bilbao	208	-
Lanako Torre, 2		Bilbao	383	100%
		Santa Cruz de Tenerife		
Ctra. del Botánico, 8		Tenerife	111	-
		Santa Cruz de Tenerife		
Pérez de Rozas, 25		Tenerife	720	100%
Peña Herbosa, 4	(*)	Santander	174	100%
Avda. de Camelias, 48-50	(*)	Vigo	1 425	7%
Hermosilla, 28	(*)	Madrid	805	81%
Cuatro Caminos, 6 Y 7	(*)	Madrid	1 095	100%
José Lázaro Galdiano, 4	(*)	Madrid	1 107	100%
María de Molina, 37	(*)	Madrid	670	100%
Pio XII, 92	(*)	Madrid	606	100%
Capitán Haya, 23	(*)	Madrid	1 525	100%
Orense, 6	(*)	Madrid	3 217	100%
María de Molina, 39	(*)	Madrid	4 586	100%
Cid, 1 (Majadahonda)	(*)	Madrid	87	100%

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Euros Saldo Final</u>
Coste				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	17 838 114	-	(2 506 250)	15 331 864
Cartera de valores	4 861	-	(4 861)	-
Depósitos y fianzas	<u>361 338</u>	<u>446 329</u>	<u>(53 469)</u>	<u>754 198</u>
	<u>18 204 313</u>	<u>446 329</u>	<u>(2 564 580)</u>	<u>16 086 062</u>
Menos provisiones				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	(17 760 911)	(76 602)	2 505 649	(15 331 864)
Cartera de valores	<u>(4 861)</u>	<u>-</u>	<u>4 861</u>	<u>-</u>
	<u>(17 765 772)</u>	<u>(76 602)</u>	<u>2 510 510</u>	<u>(15 331 864)</u>
Valor neto				
Empresas del Grupo y Asociadas				
- Participaciones	77 203	(76 602)	(601)	-
Cartera de valores	-	-	-	-
Depósitos y fianzas	<u>361 338</u>	<u>446 329</u>	<u>(53 469)</u>	<u>754 198</u>
	<u>438 541</u>	<u>369 727</u>	<u>(54 070)</u>	<u>754 198</u>

Las bajas en las participaciones de empresas del grupo recogen la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad Herlogam, S.L. por 601 euros, así como la baja de la participación en la sociedad Ferreiro Distribución, S.A. que mantenía la sociedad dependiente G.F. Sector Alimentación, S.A. y que se encontraba totalmente provisionada.

a) Participaciones en empresas de grupo y asociadas

<u>Nombre y domicilio</u>	<u>Actividad</u>	<u>Fracción del capital</u>
Inmocaral America INC	Administración de fincas	100,00
Ariete, S.A. Avda. Castilla, 48 San Fernando de Henares (Madrid)	Fabricación de panadería industrial	17,42

Inmocaral América INC

Sociedad constituida en el ejercicio anterior, sin actividad en el ejercicio.

Ariete, S.A.

Con fecha 23 de febrero de 2004 la sociedad Ariete, S.A. ha presentado estado de quiebra voluntaria. La participación en esta sociedad se encuentra totalmente provisionada.

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales de las empresas al 31 de diciembre de 2004, son como sigue:

Sociedad	Euros				
	Capital social y prima de emisión	Reservas	Resultado 2004	Total fondos propios	Valor neto contable en la matriz
Inmocaral América Inc.	954	-	-	954	-
Ariete, S.A.	N/D	N/D	N/D	N/D	-
					-

N/D: Datos no disponibles al 31 de diciembre de 2004

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad Dominante tiene participación cotiza en Bolsa.

Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la disolución sin liquidación de la sociedad Herlogam, S.L., mediante la cesión global de activos y pasivos a favor del socio único.

Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la liquidación de las sociedades participadas Inmocaral UK Limited e Inmocaral América Inc.

8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Reversión</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo final</u>
Crédito fiscal	<u>16 616 905</u>	<u>239 716</u>	<u>(4 799 137)</u>	<u>12 057 484</u>
	<u>16 616 905</u>	<u>239 716</u>	<u>(4 799 137)</u>	<u>12 057 484</u>

El crédito fiscal se origina en el ejercicio 2002 como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001 por importe de 54.462.692 euros, así como a diferencias temporales acumuladas a dicha fecha de las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal por importe de 38.294.308 euros.

La reversión de dicho crédito en el ejercicio anterior ascendió a 13.577.242 euros.

Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entra en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe superior (ver nota 14).

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado.

9. Existencias

Un detalle de la variación de existencias durante el ejercicio es como sigue:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	68 595 430
Transferencias de inmovilizado a existencias	16 343 715
Altas	5 767 544
Anticipos	1 949 220
Coste de ventas	<u>(74 431)</u>
Saldo final	<u>92 581 478</u>

Las transferencias de inmovilizado a existencias recogen principalmente el traspaso del terreno sito en la calle Valentín Beato, 20 el cual ha sido destinado a la ejecución de un complejo de oficinas (ver nota 6).

Las altas del ejercicio recogen la obra ejecutada de las promociones de viviendas en curso correspondientes a los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48, respectivamente.

Los anticipos recogen la primera entrega por el 10% del precio de compra de la finca urbana sita en la Avenida de los Madroños, 25. El desembolso del importe pendiente se realizará durante el ejercicio 2005.

Del total del saldo de existencias al cierre, 49.098 miles de euros corresponden a existencias de ciclo corto.

10. Deudores

	<u>Euros</u>	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Clientes	46 084	7 324 520
Clientes, efectos comerciales a cobrar	3 663 760	-
Empresas del Grupo y asociadas	694	10 733 919
Deudores varios	1 074 993	6 369 939
Administraciones públicas	<u>1 649 321</u>	<u>4 740 596</u>
	<u>6 434 852</u>	<u>29 168 974</u>
Menos provisiones	<u>(19 580)</u>	<u>(21 947 626)</u>
	<u>6 415 272</u>	<u>7 221 348</u>

Al 31 de diciembre de 2004, los saldos con Administraciones Pública son los siguientes:

	<u>Euros</u>
H.P. deudor por I.V.A.	1 561 174
Otros	<u>88 147</u>
	<u>1 649 321</u>

Bajo el epígrafe de deudores varios se incluía en el ejercicio anterior el importe a cobrar a I.F.E., S.L. por aproximadamente 4 327 miles de euros, el cual se encontraba totalmente provisionado al cierre del ejercicio anterior.

Dicho importe ha sido dado de baja en el presente ejercicio dado que su antigüedad era superior a cinco años.

La composición del saldo Empresas del grupo y asociadas no consolidadas es la siguiente:

	<u>Euros</u>		
	<u>Importe Bruto</u>	<u>Provisión</u>	<u>Importe neto</u>
Inmocaral América, Inc	158	-	158
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.	<u>536</u>	-	<u>536</u>
	<u>694</u>	-	<u>694</u>

Bajo el epígrafe de empresas del grupo y asociadas se incluía en el ejercicio anterior el importe a cobrar a la sociedad Ferreiro Distribución, S.A. por 10.145 miles de euros, el cual se encontraba totalmente provisionado. Dicho importe ha sido dado de baja en el presente ejercicio por considerar la sociedad que dicho saldo no es recuperable.

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Entradas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Euros</u> <u>Saldo final</u>
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	147 699	-	-	147 699
- Valores de renta fija a C.P.	17 310 000	164 078 749	(165 656 083)	15 732 666
- Otras inversiones financieras	36 100 588	1 583 032	(7 650 003)	30 033 617
Depósitos a corto plazo	112 274	-	(112 274)	-
	<u>53 670 561</u>	<u>165 661 781</u>	<u>(173 418 360)</u>	<u>45 913 982</u>
Menos provisiones				
Cartera de valores	(101 085)	-	-	(101 085)
	<u>(101 085)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(101 085)</u>
Valor neto				
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	46 614	-	-	46 614
- Valores de renta fija a C.P.	17 310 000	164 078 749	(165 656 083)	15 732 666
- Otras inversiones financieras	36 100 588	1 583 032	(7 650 003)	30 033 617
Depósitos a corto plazo	112 274	-	(112 274)	-
	<u>53 569 476</u>	<u>165 661 781</u>	<u>(173 418 360)</u>	<u>45 812 897</u>

La cartera de valores a corto plazo está constituida por la participación de la Sociedad en Taper, S.A., siendo ésta del 0,73%.

Los valores de renta fija a corto plazo están constituidos por Deuda Pública con una tasa media de rentabilidad del 2% y vencimiento en enero de 2005.

El epígrafe Otras inversiones financieras recoge principalmente la inversión en un fondo que invierte en activos del mercado monetario, cuyo valor liquidativo a la fecha de cierre es de 27.453 miles de euros.

Dicho epígrafe recoge adicionalmente la participación, por importe de 1.580 miles de euros, en un fondo de inversión mobiliaria cuya revalorización en el último ejercicio ha sido del 1,79%.

12. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Euros				
	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Diferencias de conversión</u>	<u>Pérdidas y ganancias</u>
Saldo inicial	16 233 923	61 278 985	37 407 677	(3 930)	10 493 115
Distribución del resultado de 2003:					
- a dividendos					(3 218 642)
- a reservas			7 274 473		(7 274 473)
Resultado del período				(2 139)	3 840 268
Saldo final	<u>16 233 923</u>	<u>61 278 985</u>	<u>44 682 150</u>	<u>(6 069)</u>	<u>3 840 268</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2004, el capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada con fecha 8 de abril de 2003 acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social en la cifra de 3.600.000 euros, en un plazo de cinco años.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A 31 de diciembre de 2004 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A.		37,61%
Parkfield Trading Ltd		8,86%
Sandobella Holding, B.V.		25,87%
Alicia Koplowitz	-Morinvest, Sicav, S.A.	5,00%
	-Feynman Capital, S.L.	2,25%
Rafael del Pino Moreno	-Polan, S.A.	5,22%

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	Euros		
	<u>Saldo al</u>	<u>Movimiento</u>	<u>Saldo al</u>
	<u>31.12.03</u>		<u>31.12.04</u>
Reserva legal	2 536 551	710 234	3 246 785
Reservas en sociedades consolidadas	5 367	17 222	22 589
Diferencias por ajuste del capital a euros	8 511	-	8 511
Otras reservas de la Sociedad Dominante	<u>34 857 248</u>	<u>6 547 017</u>	<u>41 404 265</u>
	<u>37 407 677</u>	<u>7 274 473</u>	<u>44 682 150</u>

Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

d) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 2004 de la Sociedad Dominante a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	3 812 632
	<u>3 812 632</u>
Distribución	
Reserva legal	-
Dividendos	3 720 274
Otras reservas	92 358
	<u>3 812 632</u>

La contribución de las sociedades al resultado del ejercicio es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Grupo Inmocaral, S.A.	3 812 632
Herlogam, S.L.	12 138
Inmocaral UK Ltd.	15 499
	<u>3 840 269</u>

13. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Obligaciones con empleados	143 342	-	(12 598)	(38 543)	92 201
Otras provisiones	1 229 999	-	(2)	(1 230 001)	-
	<u>1 373 341</u>	<u>-</u>	<u>(12 600)</u>	<u>(1 268 544)</u>	<u>92 201</u>

a) Obligaciones con empleados

Bajo este epígrafe se recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

b) Otras provisiones

Las provisiones incluidas bajo este epígrafe cubren diversos riesgos eventuales del negocio estimados por los administradores.

14. Acreedores a largo plazo

a) Análisis por vencimientos

Los vencimientos de las deudas no comerciales a largo plazo son los siguientes:

	<u>Euros</u>
	<u>Deudas con Entidades de crédito</u>
2005	4 897 244
2006	40 779 189
2007	6 881 755
2008	7 275 065
2009	7 689 367
Años posteriores	<u>36 708 601</u>
	<u>104 231 221</u>
Menos parte a corto plazo	<u>(4 897 244)</u>
Total largo plazo	<u>99 333 977</u>

El vencimiento correspondiente al ejercicio 2006 recoge principalmente la subrogación en favor de los adquirentes, del préstamo promotor para la financiación de las viviendas de la promoción en curso de Claudio Coello, 53-55.

b) Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas no comerciales a largo plazo es de 3,21%.

c) Deudas con garantía real

De la totalidad de las deudas con entidades de crédito 107.665.268 euros gozan de garantía hipotecaria (ver nota 6).

d) Otros acreedores

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	18 196 482	-	(2 255 032)	15 941 450
Impuesto diferido por reinversión	3 403 399	-	(247 226)	3 156 173
Fianzas y depósitos recibidos	1 190 996	232 965	(547 003)	876 958
	<u>22 790 877</u>	<u>232 965</u>	<u>(3 049 261)</u>	<u>19 974 581</u>

Impuesto diferido a largo plazo

Este epígrafe, proveniente principalmente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

Impuesto diferido por reinversión

Adicionalmente bajo el epígrafe del impuesto diferido se incluye el originado en el ejercicio 1999 por la venta de un inmueble situado en la calle Provenza de Barcelona. Dicho beneficio fue diferido de conformidad con la legislación vigente en dicho momento, en los siguientes términos:

	<u>Euros</u>
Beneficio derivado de la operación	10 993 007
Cuota íntegra de la operación	3 847 552
Reinversión:	
a) Valor del suelo (no amortizable)	36,02187%
b) Valor Construcción (amortizable)	63,97813%
Cuota a diferir:	
a) 7 ejercicios posteriores al cierre con 3 años de carencia	1 385 960
b) 50 años posteriores (vida útil de la construcción)	2 461 592
Impuesto sobre beneficios diferido	3 847 552

El importe revertido en el ejercicio ha ascendido a 247.226 euros, quedando pendiente de revertir 3.156.173 euros.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

15. Acreedores por operaciones de tráfico

Este epígrafe recogía en el ejercicio anterior los anticipos recibidos de clientes en concepto de señal por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55, que han sido clasificados a corto plazo al cierre (ver nota 16).

16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	Euros	
	2004	2003
Parte a corto de deudas con entidades de crédito a largo plazo	4 897 244	6 836 793
Deuda por intereses	61 476	206 471
	<u>4 958 720</u>	<u>7 043 264</u>

b) Acreedores comerciales

	Euros	
	2004	2003
Anticipos de clientes	10 038 010	36 061
Deudas por compras o prestaciones de servicios	2 006 812	1 468 319
Deudas representadas por efectos a pagar	2 449 831	5 253 483
	<u>14 494 653</u>	<u>6 757 863</u>

Los anticipos de clientes recogen los pagos correspondientes a los contratos de señal y de compra-venta por la compra de las viviendas de la promoción en curso de ejecución del inmueble sito en la calle Claudio Coello, 53-55.

c) Otras deudas no comerciales

	Euros	
	2004	2003
Administraciones públicas	1 032 342	1 575 074
Remuneraciones pendientes de pago	30 859	26 653
Otras deudas	290 781	854 683
	<u>1 353 982</u>	<u>2 456 410</u>

La composición del saldo del epígrafe de Administraciones públicas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
H.P. acreedora por actas de I.V.A. (sanción)	80 869
H.P. acreedora por I.V.A.	1 699
H.P. acreedora por I.R.P.F.	44 823
H.P. acreedora por A.J.D.	610 378
Organismos de la Seguridad Social acreedores	289 995
Impuesto Diferido	<u>4 578</u>
	<u>1 032 342</u>

Bajo el epígrafe de Hacienda Pública acreedora por A.J.D. se recoge una liquidación complementaria practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid, la cual ha sido recurrida.

Bajo el epígrafe de Organismos de la Seguridad Social acreedores se incluyen 265.017 euros correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tiene con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. ha sido considerada como responsable subsidiario.

Tanto las actas de I.V.A. como la deuda de la Seguridad Social mencionada en el párrafo anterior han sido recurridas.

17 Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

La tributación del Impuesto sobre Sociedades se realiza de forma individual por cada una de las sociedades del grupo y no, por tanto, de forma consolidada.

Esta circunstancia, unida al hecho de que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de tributación del Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, hace que las bases imponibles del ejercicio difieran del resultado contable consolidado.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades de la Sociedad dominante es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			3 812 632
Impuesto sobre sociedades			<u>2 052 955</u>
Resultado antes de impuestos			5 865 587
Diferencias permanentes	-	(52 247 665)	<u>(52 247 665)</u>
Base contable del impuesto			<u>(46 382 078)</u>
Diferencias temporales	7 883 813	(735 081)	<u>7 148 732</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			(39 233 346)

La Sociedad incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar.

<u>Año origen</u>	<u>Euros</u>	<u>Vencimiento</u>
2000	14 805 482	2015
2001	<u>5 468 309</u>	2016
	<u>20 273 791</u>	

La Sociedad dominante tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

18. Ingresos y gastos

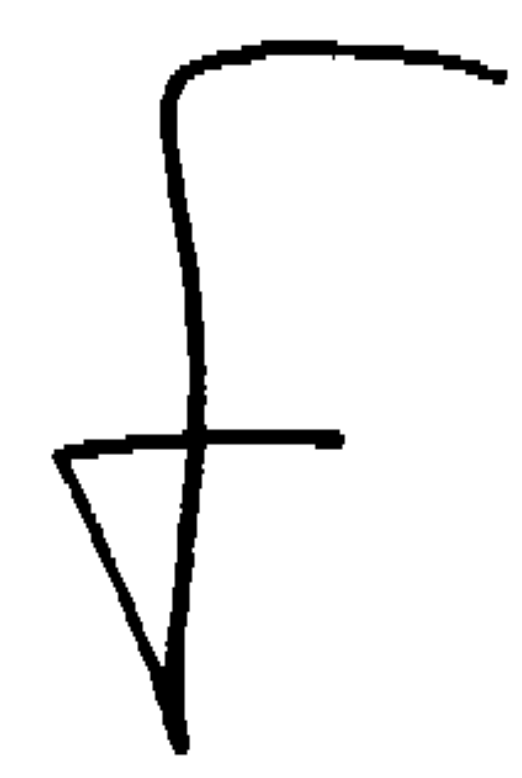
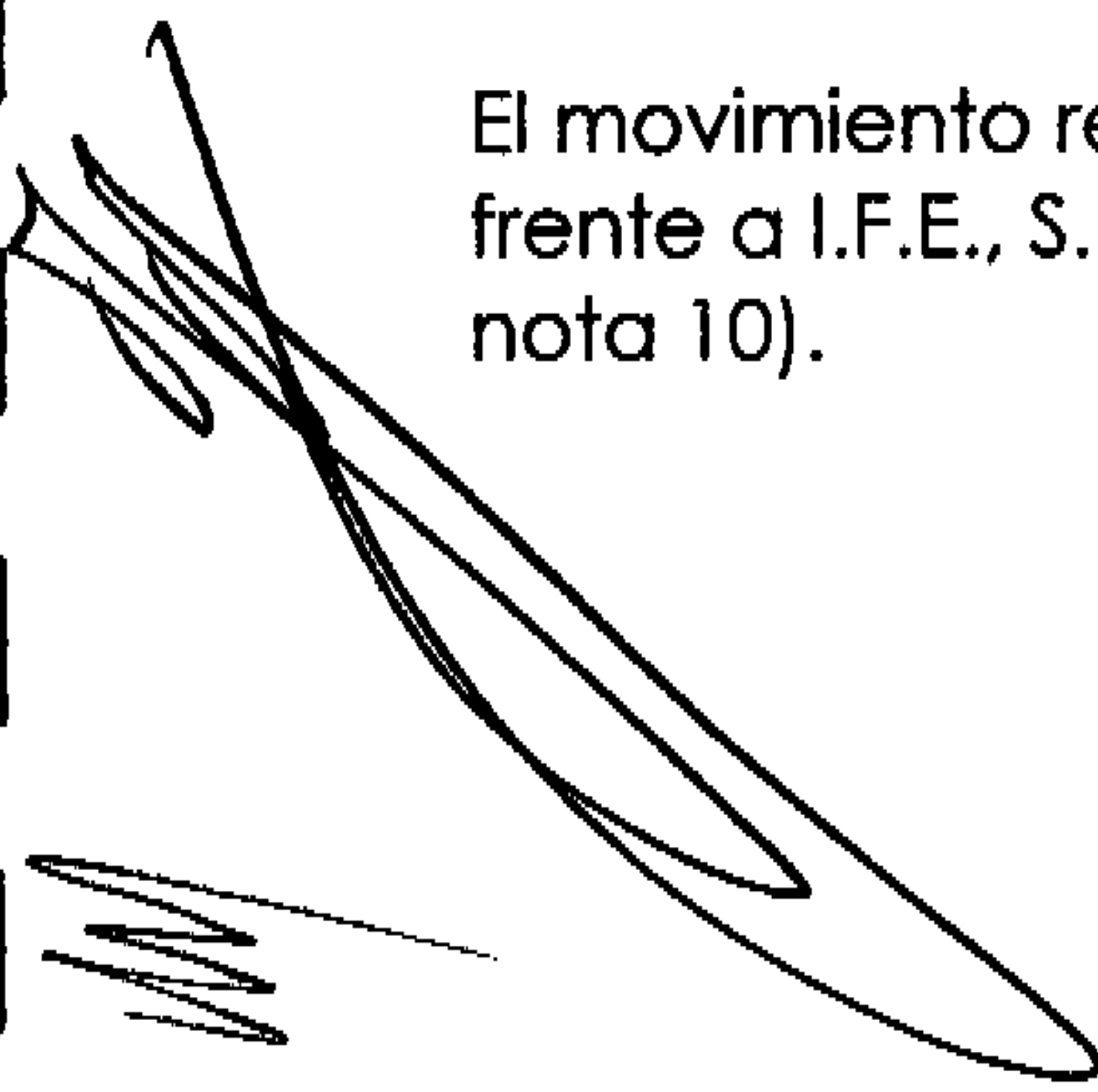
a) Gastos de personal

	Euros	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sueldos, salarios y asimilados	778 669	760 045
Cargas sociales	160 449	141 612
Retribución y Dietas al Consejo	10 818	77 953
Indemnizaciones	3 497	-
	<u>953 433</u>	<u>979 610</u>

b) Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

	Euros	
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Variación de la provisión por insolvencias	(22 310 408)	5 837
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	22 310 408	7 581
	<u>-</u>	<u>13 418</u>

El movimiento recogido en el ejercicio corresponde principalmente a los créditos frente a I.F.E., S.L. y a Ferreiro Distribución, S.A. dados de baja en el ejercicio (ver nota 10).



19. Resultados financieros

Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2004	2003
Resultados positivos:		
Ingresos de otros valores negociables	815 913	-
Otros intereses e ingresos asimilados		
Otros intereses	81 440	-
Beneficios en inversiones financieras	11 265	501 366
	<u>908 618</u>	<u>501 366</u>
Menos resultados negativos:		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por deudas con terceros y gastos asimilados	(3 655 768)	(5 086 206)
Pérdidas de inversiones financieras	-	(31 372)
Variación de la provisión de inversiones financieras	-	(57 609)
	<u>(3 655 768)</u>	<u>(5 175 187)</u>
Resultados financieros negativos netos	<u>(2 747 150)</u>	<u>(4 673 821)</u>

20. Resultados extraordinarios

	Euros	
	2004	2003
Resultados positivos:		
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	5 827 867	18 254 795
Beneficios en la enajenación de inmovilizado financiero	-	-
Ingresos extraordinarios	63 642	20 665
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	789 956	1 466
	<u>6 681 465</u>	<u>18 276 926</u>
Menos resultados negativos:		
Variación de las provisiones de inmovilizado y cartera de control	(76 603)	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(79 827)	(20 156)
Gastos extraordinarios	(1 193)	(14 748)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	(26 320)	(81 242)
	<u>(183 943)</u>	<u>(116 146)</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>6 497 522</u>	<u>18 160 780</u>

Los beneficios por enajenación de inmovilizado material corresponden a los obtenidos por los inmuebles vendidos en el ejercicio, siendo el más significativo el resultante de la venta del edificio sito en la calle Amador de los Ríos, 8 por importe de 4.610 miles de euros. Los beneficios obtenidos en las ventas del resto de inmuebles y locales comerciales han ascendido a 1.218 miles de euros.

Los ingresos de ejercicios anteriores recogen principalmente la anulación parcial, por importe de 228.850 euros, de la comisión bancaria por cancelación de un préstamo hipotecario cancelado en el ejercicio anterior y a la eliminación de la amortización registrada en ejercicios anteriores por importe de 213.550 euros correspondiente a la anulación de la liquidación a la que se hace referencia en la nota 4.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

Categoría	Número
Directivos	2
Profesionales y técnicos	6
Administrativos	10
	<hr/>
	18

b) Retribución de los administradores

La retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de 1.363 miles de euros.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

c) Información adicional sobre Administradores

Participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad.

D. Alberto de la Puente Rúa participa con un 18,59% en la sociedad INDEPENDENCIA 2, S.A. en la que ostenta el cargo de administrador único; participa indirectamente con un 8,33% en la sociedad INMOSEGUROS GESTIÓN, S.A. S.U. en la que ostenta el cargo de consejero delegado.

D. Gonzalo Muñoz Cordeu participa en las siguientes sociedades:

Sociedad	%	Cargo
Acisum, S.L.	59.63	Consejero
Agefisa, S.A.	99.17	Presidente-Consejero Delegado
Expoelectro, S.L.	99.97	Administrador Único
Expomueble, S.L.	99.99	Administrador Único
Mucor, S.L.	99.99	Administrador Único
V. Aranjuez, S.L.	20	Administrador Único
Zagon, S.L.	99.97	Administrador Único
Ardoz, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Balcon Henares, S.L.	0.04	Administrador Único
Camping Fuengirola, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Casa y Campo, S.A. (en liquidación)	74.92	Liquidador
C.C. P. Verde, S.L.	2	Administrador Único
Est. Oriente, S.A. (en liquidación)	75	Liquidador
Firgas, S.L. (en liquidación)	75	Liquidador
Haygonza, S.L.	99.96	Administrador Único
Haygon Marbella, S.A.	97.26	Presidente-Consejero Delegado
Innov. Industriales, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Leading Hotels, S.L.	98	Administrador Único
Los Bosques Marbella, S.A.	99	Presidente-Consejero Delegado
Mucor Almagro, S.L.	0.04	Administrador Único
Okabongo, S.L.	50	Administrador Único
Zoco Alcalá, S.A.	99.99	Presidente-Consejero Delegado
Marcudos, S.L. (en liquidación)	99.99	Liquidador

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Luis Rupilanchas Solares, D. José Manuel Martín Miranda, Dña. Alejandra Carrasco Houston, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal, D. Francisco Carrasco Houston, Feynman Capital, S.L. y Polan, S.A. no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.

d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2004 asciende a 63.000 euros. Adicionalmente, los honorarios satisfechos por otros trabajos distintos a los de auditoría han ascendido a 10.530 euros.

e) Medioambiente

Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2004 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2004, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

22. Acontecimientos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio y mediante reunión del Consejo de Administración de la sociedad dominante de fecha 22 de febrero de 2005 se ha acordado el reparto de un dividendo con cargo al resultado del ejercicio 2004 de 2,75 céntimos de euro por acción.

El importe total del dividendo que asciende a 3.720.274 euros, y será satisfecho el 31 de marzo de 2005, será sometido a aprobación en la próxima Junta General de Accionistas.

Esta cantidad, pagada a cuenta, se corresponde con la propuesta de distribución de los beneficios del ejercicio 2004 en línea con lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas (Texto Refundido) de 27 de diciembre de 1989.

El estado contable, que ha tenido en cuenta el Consejo de Administración al decidir el pago a cuenta del dividendo del ejercicio 2004, formulado de acuerdo con los requisitos legales y que ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución del mencionado dividendo se expone a continuación:

	<u>Euros</u>
Resultado contable neto a 31 de diciembre de 2004	<u>3 812 632</u>
Previsión del pago a cuenta 22,92% del valor nominal de las acciones (2,75 céntimos de euros por acción)	<u>3 720 274</u>
Previsión de tesorería del período comprendido entre el 1 de enero de 2005 y el 31 de marzo de 2005	
- Saldo de tesorería al 1 de enero de 2005	52 610 098
- Cobros proyectados en el período considerado	2 694 369
- Pagos proyectados en el período considerado (Incluido el pago a cuenta)	(8 732 589)
	<u>46 571 878</u>

Con fecha 9 de febrero de 2005 se ha procedido a la cancelación de la deuda reclamada por la Seguridad Social que se detalla en la nota 16 de esta memoria por importe de 265.017 euros. Como consecuencia, dicho organismo ha procedido al levantamiento de los embargos que pesaban sobre los bienes a los que se hace referencia en la nota 23.

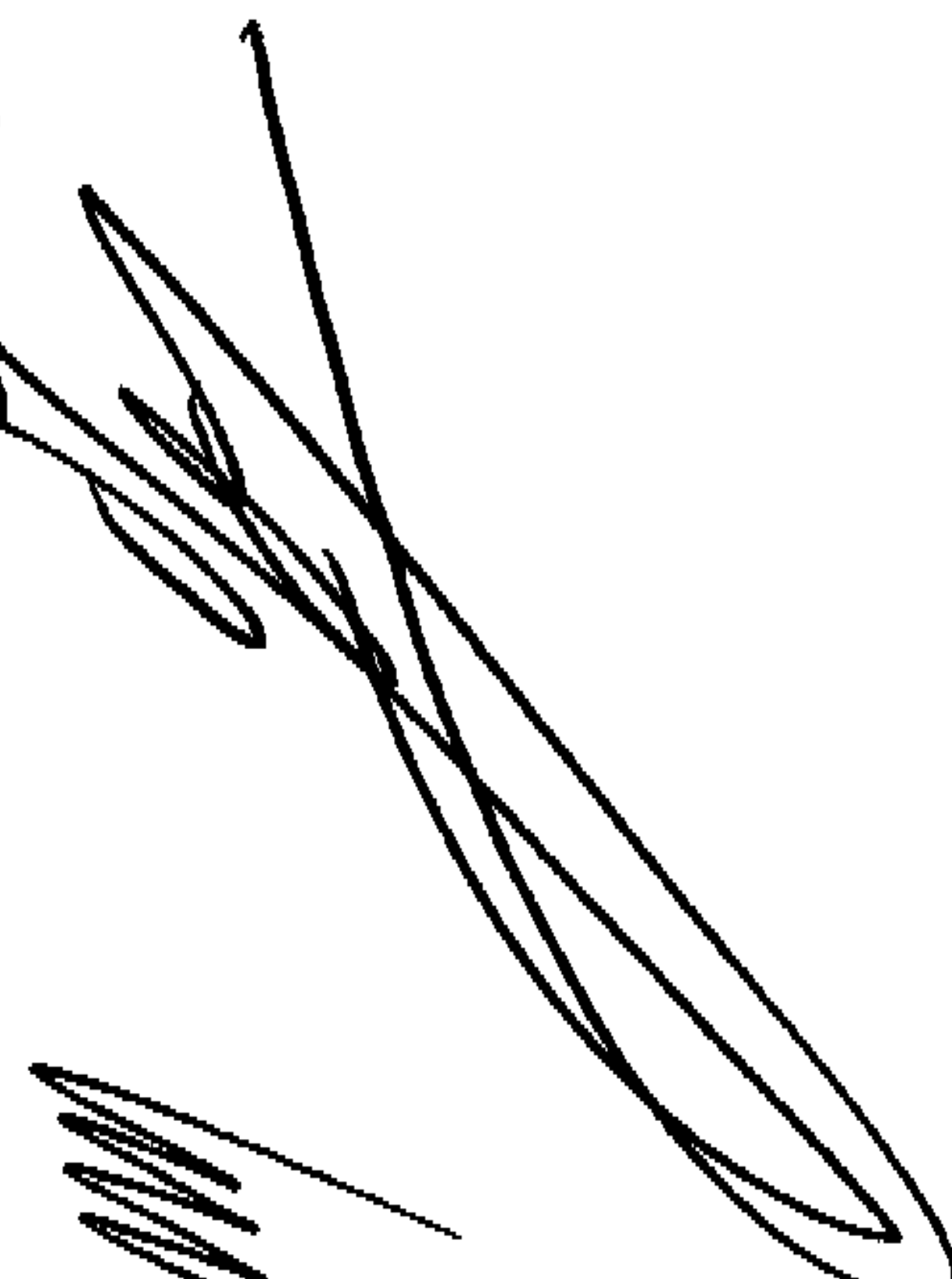
23. Garantías y pasivos eventuales

Al 31 de diciembre de 2004 existían los siguientes embargos sobre los bienes de la Sociedad.

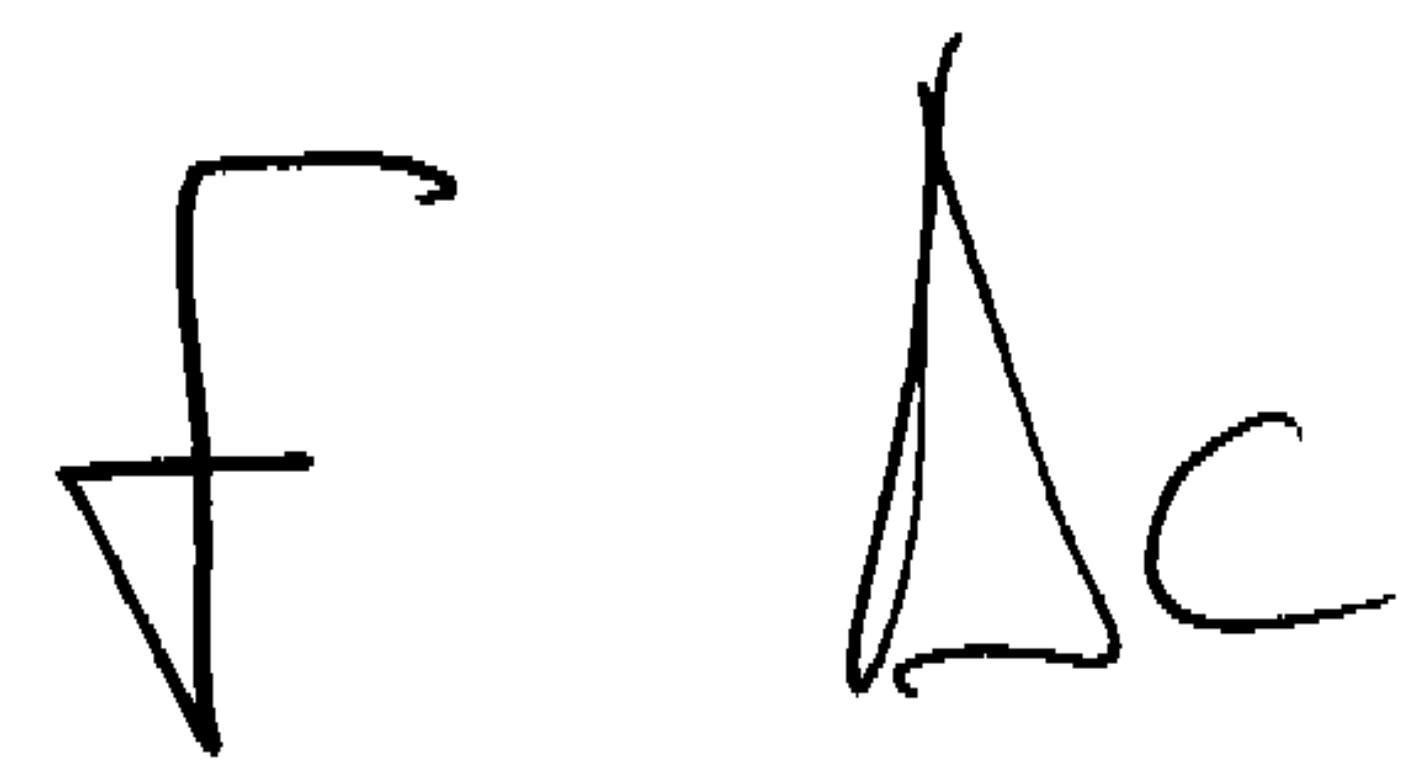
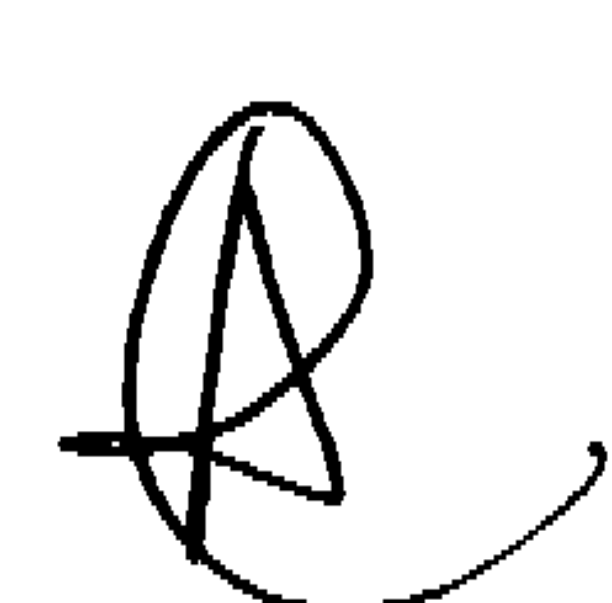
Bien embargado	<u>Euros</u>
En la matriz:	
- Inmuebles	<u>57 942</u>

Otros procedimientos

La sociedad Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre la sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094.090 euros. Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias ha emitido sentencia favorable para la Sociedad, la cual ha sido recurrida por la parte contraria y se encuentra pendiente de resolución.



Industrias La Herminia, S.A.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

La Cifra de Negocios de la Sociedad dominante recoge tanto los ingresos producidos en la actividad de "Explotación de patrimonio inmobiliario en renta" como los ingresos consecuencia de la "Ventas de promociones".

Durante el ejercicio anterior, 2 003, la Sociedad dominante había procedido a desinvertir parte de su cartera de inmuebles en renta. Como consecuencia de esta desinversión, la cartera media de inmuebles en renta que la Sociedad dominante ha mantenido en explotación durante el ejercicio 2 004 se ha reducido en un 50% con respecto a la del ejercicio anterior. Igualmente la Cifra de Negocios de la Sociedad dominante, que corresponde en su práctica totalidad a esta actividad, y que ha alcanzado un importe de 4,9 millones de euros, ha experimentado una reducción equivalente con respecto a la Cifra de Negocio obtenida en el ejercicio anterior.

La Sociedad dominante, en la línea iniciada en el ejercicio 2 003, ha potenciado su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus nuevas promociones y desarrollando las ya existentes. A estos efectos se ha comenzado con las obras de rehabilitación de los edificios adquiridos a Iberdrola en el año 2 002, situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid, cuya terminación se prevé dentro del próximo ejercicio 2 005. Se ha continuado con el desarrollo inmobiliario del inmueble adquirido a Telefónica, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid, cuya terminación y venta se prevé para el ejercicio 2006. Se ha adquirido un nuevo inmueble situado en la Avenida de los Madroños 25 de Madrid (Parque del Conde de Orgaz) por importe de 19,5 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial. La inversión total realizada en el ejercicio 2 004 en estas promociones ha ascendido a 5,7 millones de euros.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio de la Sociedad dominante se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral, S.A. ha procedido a desinvertir durante el ejercicio 2 004 un total de 23,2 millones de euros (80,6 millones de euros en 2 003), con una plusvalía media del 18%. La más significativa de estas desinversiones ha sido el edificio situado en Madrid en la calle Amador de los Ríos, 8, que había sido previamente rehabilitado en su totalidad.

Del mismo modo, y dentro de su plan de inversiones, la Sociedad dominante ha concluido proyectos de rehabilitación iniciados en el ejercicio 2002 del Complejo Empresarial situado en Sant Joan Despí (Barcelona). Estos proyectos han supuesto una inversión total de 12,6 millones de euros.

Finalmente, destacar que los resultados alcanzados por la Sociedad dominante en un marco favorable del mercado inmobiliario nacional han contribuido a una evolución estable del valor de cotización de la sociedad en bolsa a lo largo del ejercicio. Se hace constar que la Compañía no posee autocartera, ni directa ni indirectamente.

5

F JSC

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 22 de febrero de 2005, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales consolidadas y el Informe de gestión consolidado del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES

FIRMA

Presidente:

D. Alberto de La Puente

Consejero Delegado:

D. Luis Rupilanchas Solares

D. José Manuel Martín Miranda

D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal

D. Gonzalo Muñoz Cordero

D. Francisco Carrasco Houston

Dña. Alejandra Carrasco Houston

Polan, S.A.

Representante: D. Antonio Rojas Miranda

Feynman Capital, S.L.

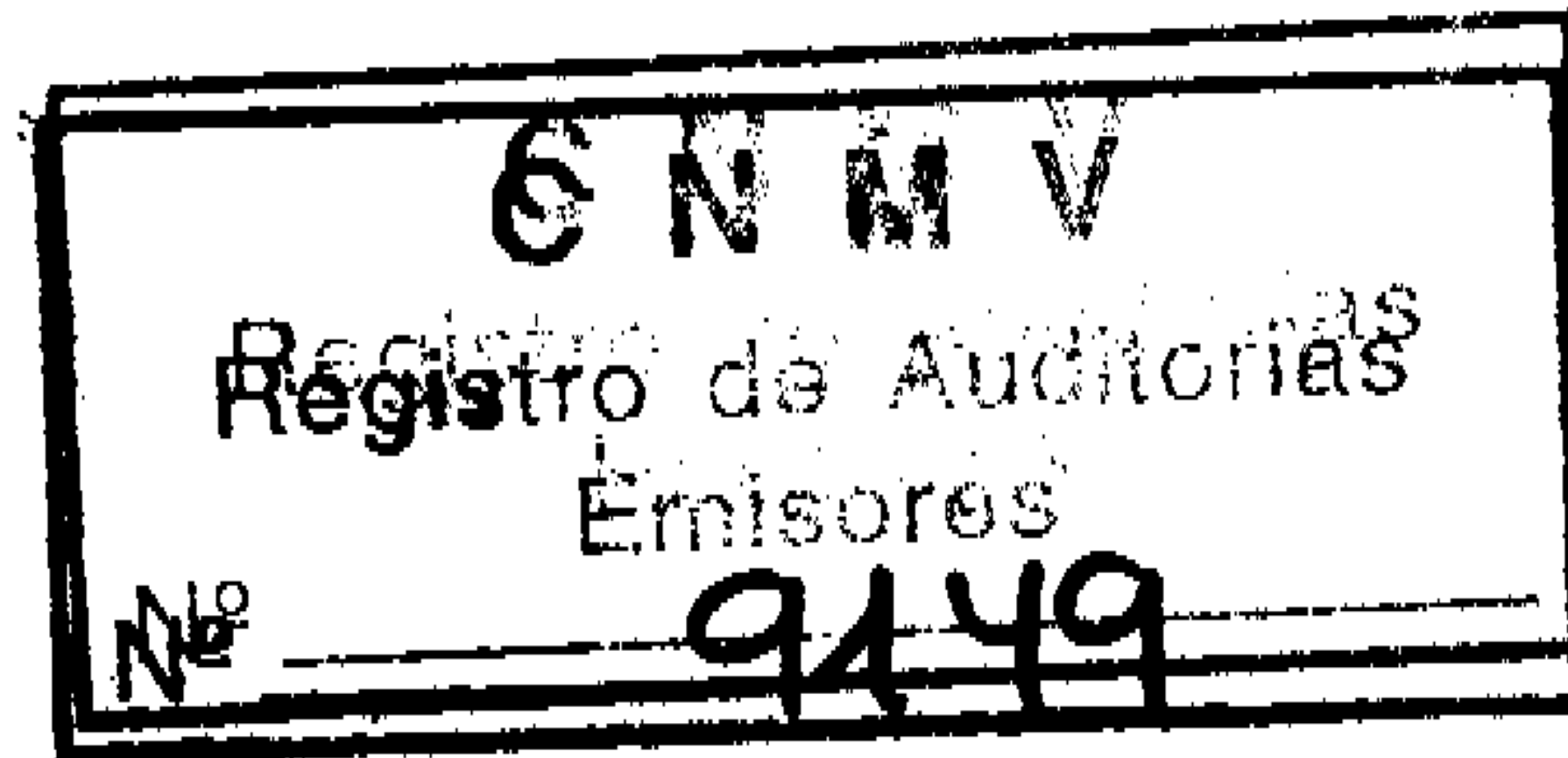
Representante: D. Alberto Pedro Cortina Koplowitz

Secretario no consejero:

D. Javier de Dios Morales

GRUPO INMOCARAL, S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2005 e
informe de gestión del ejercicio 2005

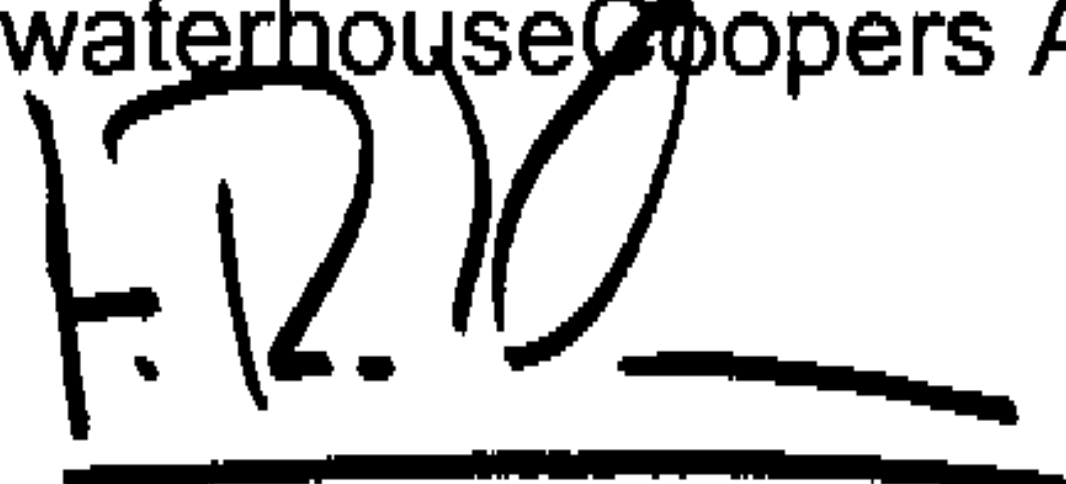


INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

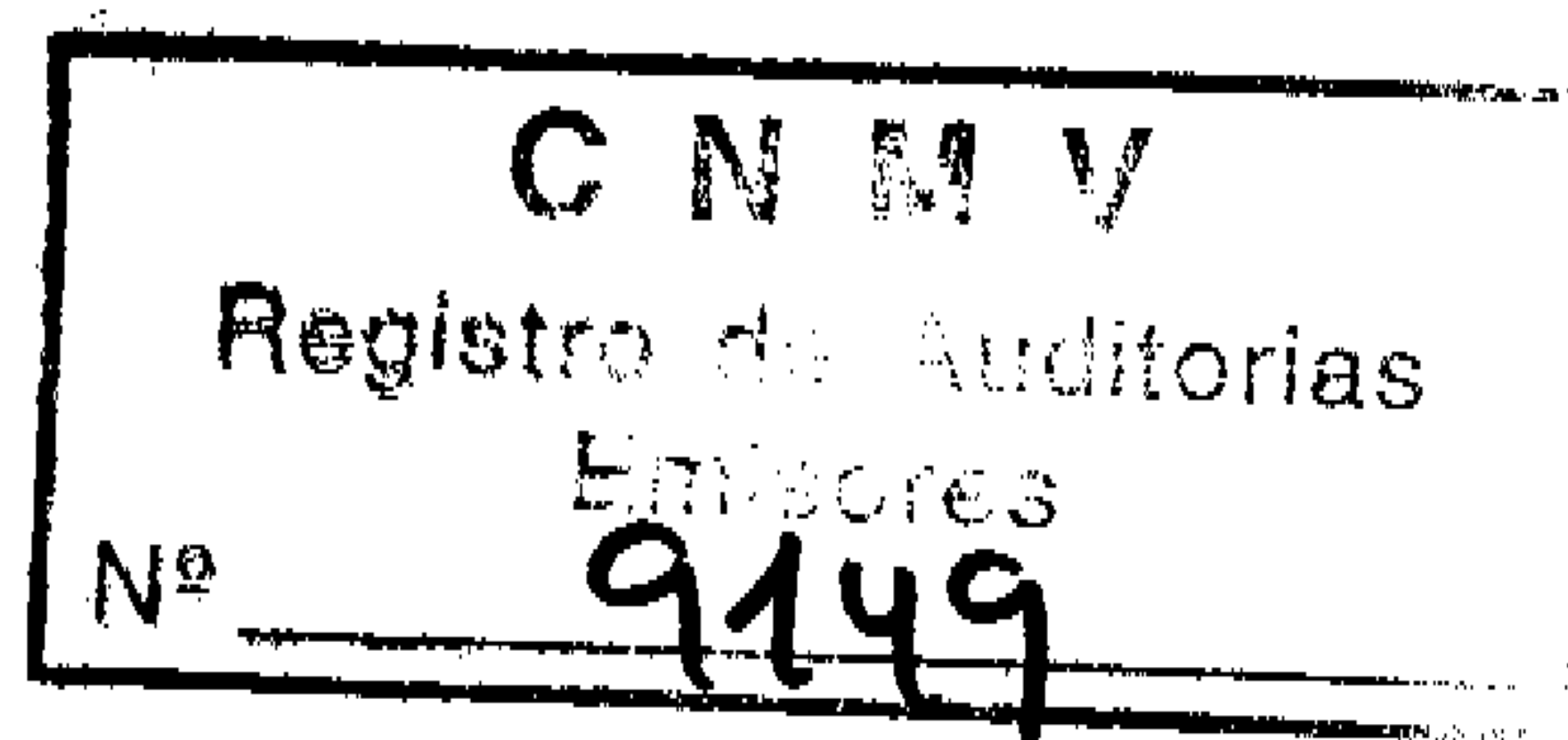
1. Hemos auditado las cuentas anuales de Grupo Inmocaral, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 10 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

20 de marzo de 2006



GRUPO INMOCARAL, S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2005 e
Informe de gestión del ejercicio 2005

GRUPO INMOCCARAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DICIEMBRE 2005 Y 2004
(Expresados en Euros)

ACTIVO	2005	2004	PASIVO	2005	2004
Inmovilizado	<u>115 508 097</u>	<u>112 051 878</u>	Fondos propios	<u>122 688 507</u>	<u>125 985 101</u>
Gastos de establecimiento	600 861	857 276	Capital suscrito	16 233 923	16 233 923
Inmovilizaciones inmateriales	13 692	18 682	Prima de Emisión	61 278 985	61 278 985
Inmovilizaciones materiales	93 667 761	89 419 614	Reservas	44 755 804	44 659 561
Inmovilizaciones financieras	9 816 460	9 698 822	Pérdidas y ganancias	419 795	3 812 632
Administraciones Públicas	11 409 323	12 057 484			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1 178 510</u>	<u>1 622 749</u>	Provisiones para riesgos y gastos	<u>79 604</u>	<u>92 201</u>
Activo circulante	<u>157 029 989</u>	<u>152 419 131</u>	Acreedores a largo plazo	<u>97 010 705</u>	<u>119 102 900</u>
Existencias	118 472 744	92 581 478	Deudas con entidades de crédito	77 633 502	99 140 339
Deudores	5 633 820	6 494 918	Otros acreedores	19 377 203	19 962 561
Inversiones financieras temporales	-	45 812 897	Acreedores a corto plazo	<u>53 937 780</u>	<u>20 913 556</u>
Tesorería	31 915 295	6 797 201	Deudas con entidades de crédito	37 835 661	4 958 720
Ajustes por periodificación	1 008 130	732 637	Deudas con empresas del grupo y asoc.	-	106 779
			Acreedores comerciales	15 873 416	14 472 817
			Otras deudas no comerciales	180 622	1 315 739
			Provisiones para operaciones de tráfico	48 081	59 501
				<u>273 716 596</u>	<u>266 093 758</u>

GRUPO INMOCCARAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004
(Expresadas en Euros)

GASTOS	2005	2004	INGRESOS	2005	2004
Reducción de existencias de edificios construidos	37 375	74 431	Importe neto de la cifra de negocios		
Consumo de edificios adquiridos	19 786 887	-	- Ventas	41 450	105 400
Obras y servicios realizados por terceros	9 332 207	3 944 561	- Ingresos por arrendamientos	5 067 732	4 790 017
Transferencias de inmovilizado a existencias de promociones en curso	-	16 343 715			
Gastos de personal	952 204	953 433	Aumento de existencias de promociones en curso		26 132 918
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	1 574 269	1 260 506	Existencias de promociones en curso incorporadas al inmovilizado	4 729 116	-
Otros gastos de explotación			Otros ingresos de explotación		
- Servicios exteriores	2 900 870	3 596 153	- Ingresos por servicios diversos	454 758	305 515
- Tributos	208 903	255 842	- Exceso de provisión para riesgos	-	1 268 544
- Otros gastos de gestión corriente	-	7 560			
Beneficio de Explotación	<u>1 633 259</u>	<u>2 144 534</u>	Resultados financieros negativos netos	<u>2 752 532</u>	<u>2 651 810</u>
			Pérdida de las actividades ordinarias	<u>1 119 273</u>	<u>507 276</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>1 527 575</u>	<u>6 372 863</u>			
Beneficio antes de impuestos	<u>408 302</u>	<u>5 865 587</u>			
Impuesto sobre sociedades	<u>(11 493)</u>	<u>2 052 955</u>			
Beneficio después de impuestos	<u>419 795</u>	<u>3 812 632</u>			

GRUPO INMOCARAL, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2005
(Expresada en euros)

1. Actividad de la empresa

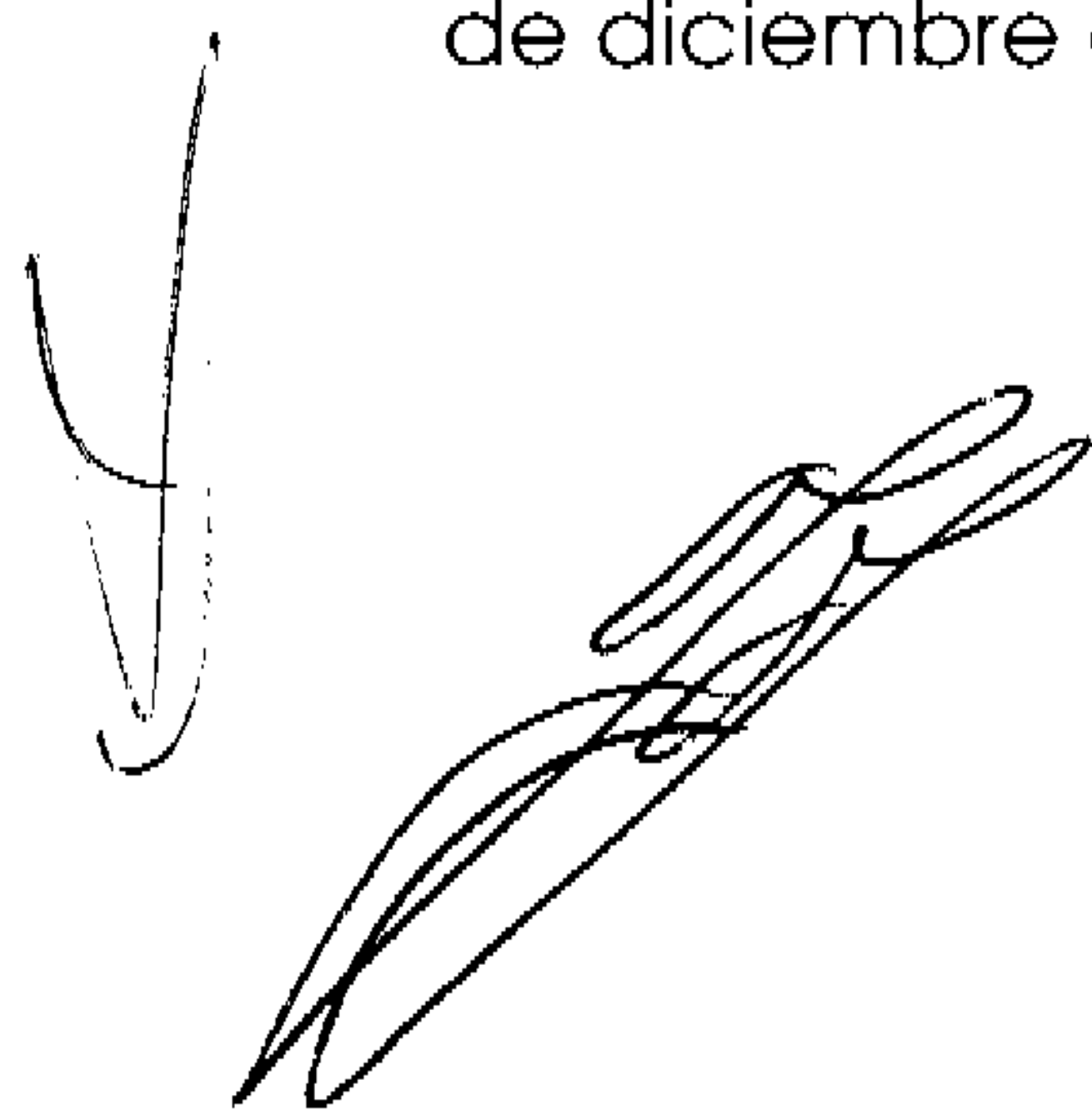
Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital, suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd.

La aportación no dineraria recogía los siguientes elementos:

Activo	Euros
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647

Grupo Inmocaral, S.A. acordó en su día acoger estas aportaciones al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del impuesto sobre sociedades en el Capítulo VIII del Título VIII.



GRUPO INMOCARAL, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2005
(Expresada en euros)

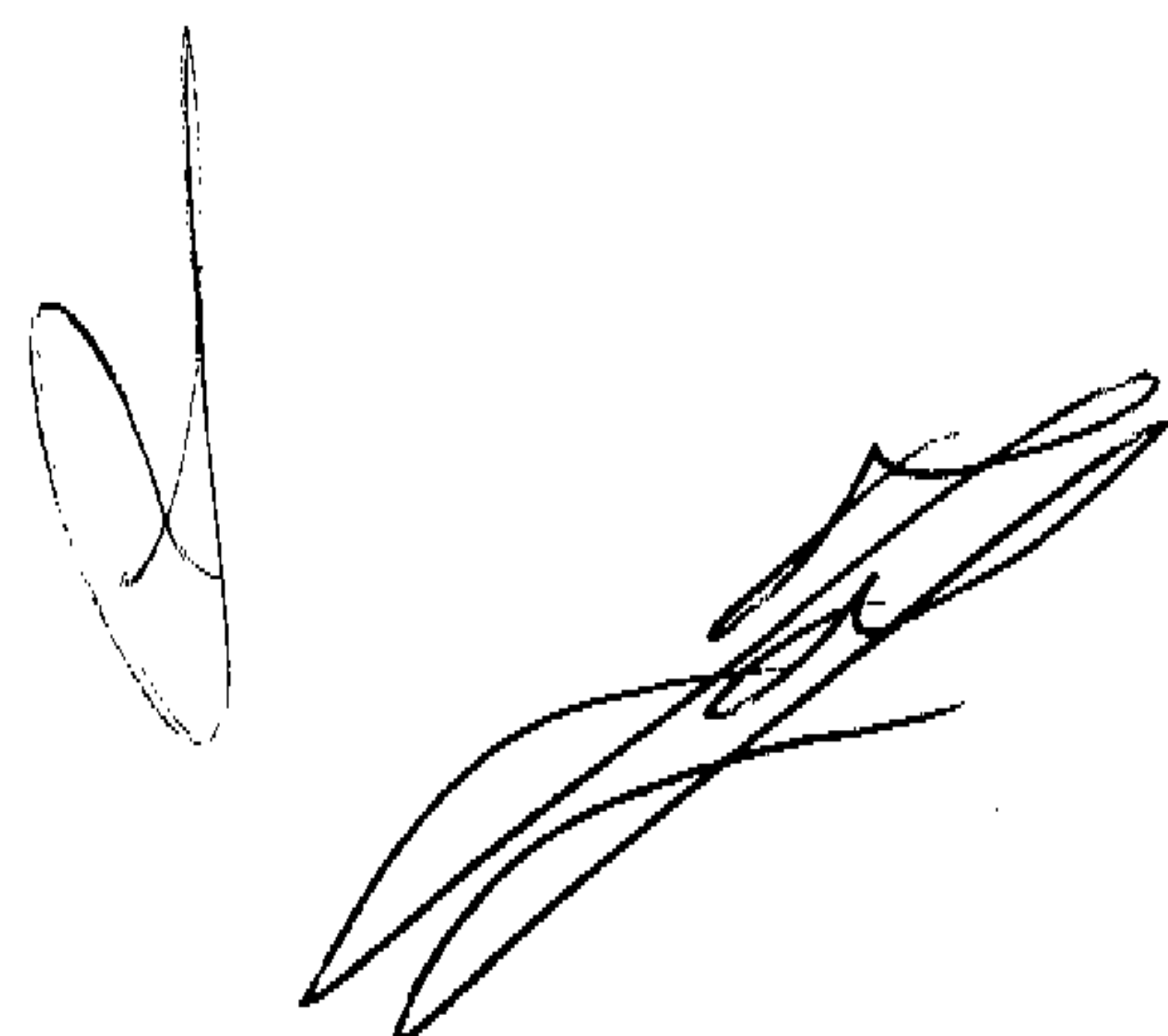
Con fecha 5 de enero de 2005, la Sociedad, como socio único de Herlogam, S.L. acuerda la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a favor de su socio único, adquiriendo éste la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones que correspondan a la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la LSRL.

La fecha a efectos contables y fiscales a partir de la cual todas las operaciones de la cedente se consideran realizadas por la cesionaria es el 1 de enero de 2005.

Los activos y pasivos cedidos son los siguientes:

Activo	<u>Euros</u>
Inmovilizado material	344 657
Inmovilizado financiero	2 404
Gastos de formalización de deudas	1 150
Cuentas a cobrar	11 731
Pasivo	
Deudas a largo plazo	257 624
Deudas a corto plazo	97 833

Grupo Inmocaral, S.A. ha acordado acoger esta operación al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004.



2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

b) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria

c) Cuentas anuales consolidadas

La Sociedad es dominante de un grupo de sociedades de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, por lo que está obligada a presentar cuentas anuales consolidadas. Los administradores han elegido, por razones de claridad, presentar dichas cuentas anuales consolidadas por separado.

Con fecha 13 de marzo de 2006 hemos formulado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005, que muestran un resultado neto de 799 miles de euros y unos fondos propios excluidos los resultados netos del ejercicio de 121.252 miles de euros.

Dichas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y que están vigentes al 31 de diciembre de 2005.

3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Inmuebles para arrendamiento	50	2%
Instalaciones y mobiliario	10-15	6%-10%
Equipos para procesos de información	4	25%

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias en cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

El inmovilizado aportado como consecuencia de la ampliación de capital comentada en la Nota 1, fue incorporado por el valor de mercado establecido por un experto independiente en la fecha de aportación.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada.

- Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

- Admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.

- No admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor teórico contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

e) Existencias

Las existencias, constituidas por inmuebles terminados o promociones en curso de ejecución, destinados a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

f) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

g) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

Se entiende por moneda extranjera cualquier moneda diferente del euro y de las unidades monetarias nacionales de los estados miembros participantes de la unión económica y monetaria que hayan adoptado el euro como moneda oficial.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor, a excepción de los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario que se registran por su valor liquidativo. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta y comunica la decisión de despido.



j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, se consideran como minoración del gasto por impuesto en el ejercicio en que se aplican o compensan.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

l) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por ventas de las promociones son reconocidos en el momento en el que éstas se encuentran sustancialmente terminadas, reconociéndose las provisiones correspondientes por los costes pendientes de incurrir.



4. Gastos de establecimiento

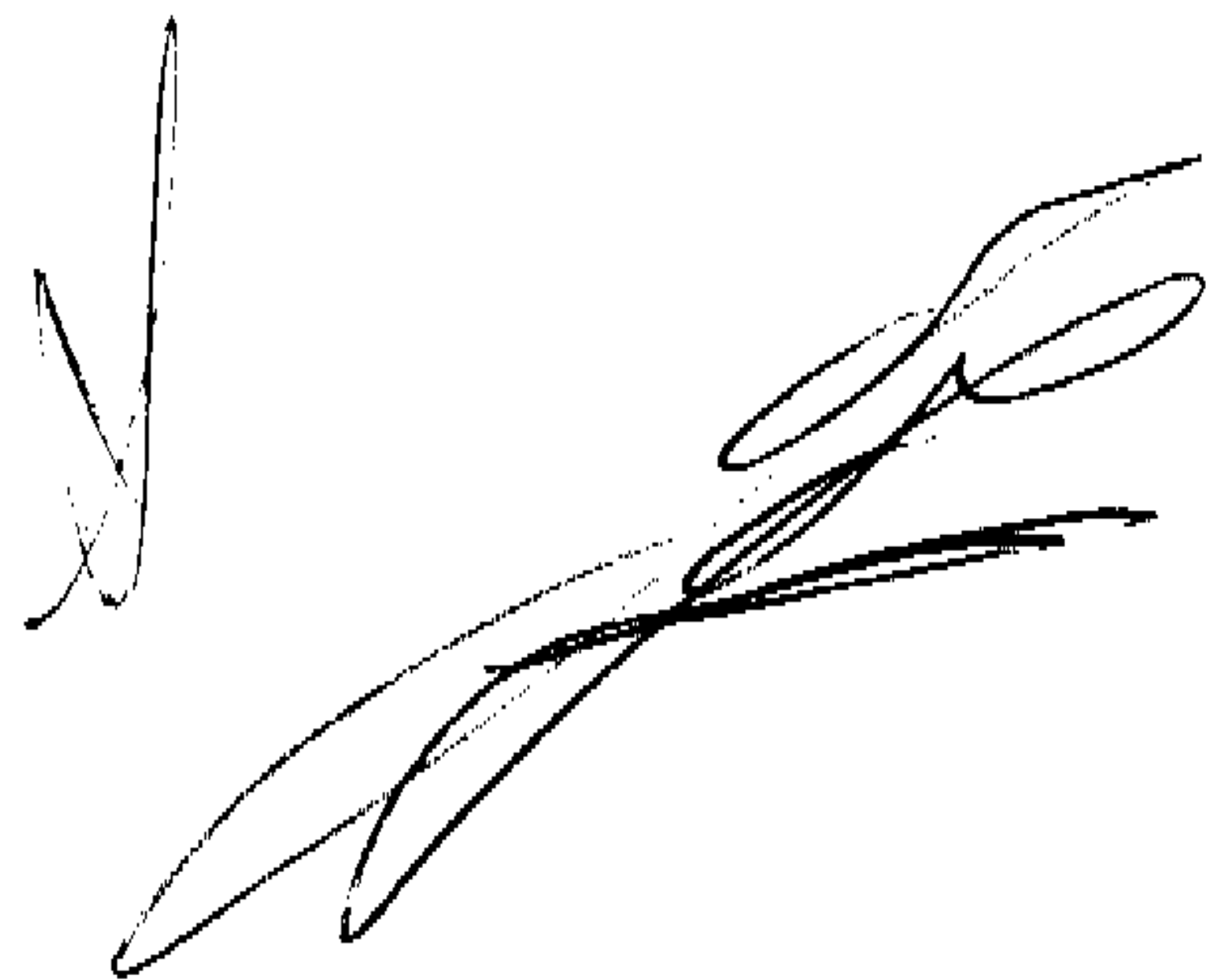
Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Retiros</u>	<u>Amortización</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Gastos ampliación de capital	857 276	-	-	(256 415)	600 861
	<u>857 276</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(256 415)</u>	<u>600 861</u>

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Trasposos</u>	<u>Euros Saldo final</u>
Coste					
Propiedad Industrial	2 364	-	-	-	2 364
Aplicaciones informáticas	23 767	-	-	-	23 767
	<u>26 131</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 131</u>
Amortización					
Propiedad Industrial	(413)	(236)	-	-	(649)
Aplicaciones informáticas	(7 036)	(4 754)	-	-	(11 790)
	<u>(7 449)</u>	<u>(4 990)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(12 439)</u>
Valor neto contable	<u>18 682</u>				<u>13 692</u>



6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Euros						
	Saldo Inicial	Adiciones	Cesión Activos	Refiros	Trasposos	Existencias incorporadas	Saldo final
Coste							
Terrenos y solares	65 956	-	-	-	-	-	65 956
Inmuebles para arrendamiento	92 311 117	-	381 406	(580 437)	(3 954 365)	173 207	88 330 928
Instalaciones y mobiliario	77 724	40 917	23 861	(26 338)	-	-	116 164
Equipos proc. información	52 730	1 505	2 437	(4 861)	-	-	51 811
Otros elementos	8 573	-	-	-	-	-	8 573
Construcciones en curso	442 165	1 012 989	-	-	3 954 365	4 555 909	9 965 428
	<u>92 958 265</u>	<u>1 055 411</u>	<u>407 704</u>	<u>(611 636)</u>	<u>-</u>	<u>4 729 116</u>	<u>98 538 860</u>
Amortización	<u>(3 538 651)</u>	<u>(1 312 864)</u>	<u>(63 047)</u>	<u>43 463</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4 871 099)</u>
Valor neto contable	<u>89 419 614</u>	<u>(257 453)</u>	<u>344 657</u>	<u>(568 173)</u>	<u>-</u>	<u>4 729 116</u>	<u>93 667 761</u>

Las altas de inmovilizado en curso recogen principalmente las obras realizadas en el complejo empresarial de Sant Joan Despi en Barcelona para la implantación de los nuevos inquilinos incorporados al complejo durante el ejercicio. El importe total de las obras en inmovilizado finalizadas en el ejercicio ha ascendido a 1.058 miles de euros.

Por otra parte, se ha traspasado al inmovilizado en curso el valor en libros (5.012 miles de euros) de la nave industrial colindante al complejo empresarial referido en el párrafo anterior. Dicha nave fue adquirida en el ejercicio anterior y se encontraba sujeta a un contrato de arrendamiento cuyo término ha tenido lugar en el ejercicio actual, iniciándose su reforma dentro del proyecto de ampliación del complejo de oficinas existente.

El epígrafe de cesión de activos incluye los incorporados de la sociedad Herlogam, S.L. (ver nota 1).

Dentro del epígrafe de bajas, aquellas de importe más significativo han sido las correspondientes a la venta de tres locales comerciales ubicados en Alicante, Santander y Bilbao (valor neto de 549 miles de euros), por los que se ha obtenido un resultado extraordinario de 578 miles de euros (ver nota 20).

El epígrafe de existencias incorporadas al inmovilizado recoge principalmente el traspaso de los locales de la promoción en curso del inmueble sito en la calle Orense, 46-48, que han sido alquilados en el ejercicio actual e incorporan un período de carencia hasta fin de obra.

a) Inmovilizado material totalmente amortizado

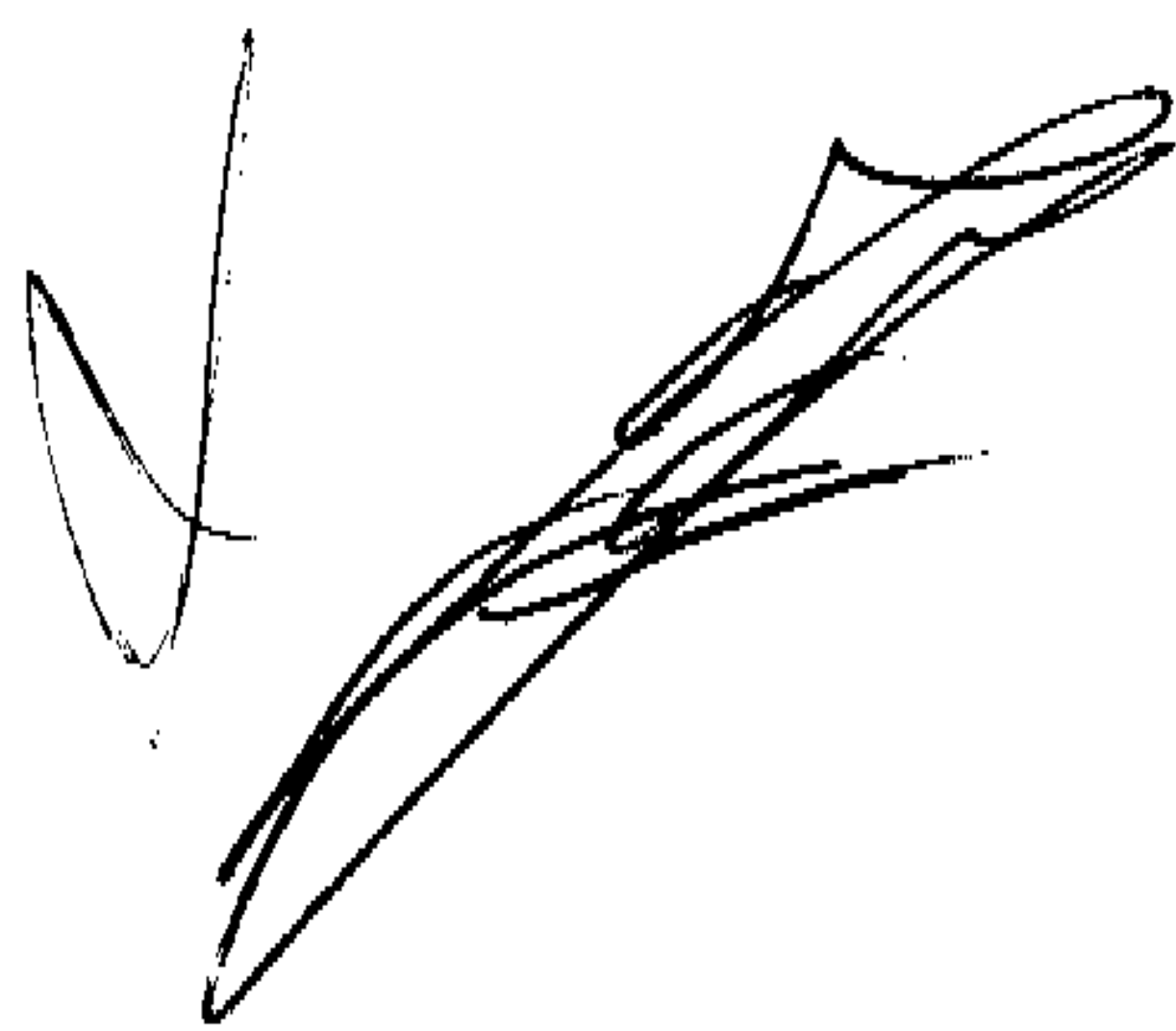
Al 31 de diciembre de 2005 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 38 miles de euros.

b) Intereses capitalizados

Durante el ejercicio se ha capitalizado en el inmovilizado material un importe igual a 152 miles de euros en concepto de intereses.

c) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 39.873 miles de euros.



Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles destinados para el arrendamiento, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

EDIFICIOS DE OFICINAS EN RENTA	USO	PROVINCIA	LOCALIDAD	SUPERFICIE (M2)	Nº PZAS. GARAJE	% OCUPACION
CAPITAN HAYA, 23	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.525,00	19	-
CUATRO CAMINOS, 6/7	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.095,00	5	73%
HERMOSILLA, 28	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	841,51		68%
JOSE L. GALDIANO, 4	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.107,00		36%
MARIA DE MOLINA, 37	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	670,00	10	100%
MARIA DE MOLINA, 39	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	4.585,95	27	100%
ORENSE, 6	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	3.216,61	40	100%
PIO XII, 92	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	602,78	5	100%
CID, 1	(*) OFICINAS	MADRID	MAJADAHONDA	87,46		-
LARRAKO TORRE, 2 BIS (OF. Nº 5)	OFICINAS	VIZACAYA	BILBAO	109,01		100%
SAMONTÁ, 19 y 21- COMPLEJO EMPRES	(*) OFICINAS	BARCELONA	S. JOAN DESPI	32.876,00	617	37%
TOTAL EDIFICIOS DE OFICINAS EN RENTA				46.716,32	723,00	50%

LOCALES COMERCIALES EN RENTA	USO	PROVINCIA	LOCALIDAD	SUPERFICIE (M2)	Nº PZAS. GARAJE	% OCUPACION
ORENSE, 46-48 (SEMISÓTANO)	(*) COMERCIAL	MADRID	MADRID	2.385,59		100%
CANALEJAS, 5	COMERCIAL	ALICANTE	ALICANTE	168,50		-
RAFAEL TEROL, 27	COMERCIAL	ALICANTE	ALICANTE	89,00		-
LEHENDAKARI AGUIRRE, 135	COMERCIAL	VIZACAYA	BILBAO	380,71		100%
CRTRA. BOTANICO, 8	COMERCIAL	STA. CRUZ	PTO. DE LA CRUZ	110,69		-
PEREZ DE ROZAS, 25	COMERCIAL	STA. CRUZ	STA. CRUZ	720,00		100%
AVDA. DE LAS CAMELIAS, 48/50	(*) COMERCIAL	PONTEVEDRA	VIGO	1.425,00		7%
TOTAL LOCALES COMERCIALES EN RENTA				5.279,49		68%
TOTAL PATRIMONIO EN RENTA				51.995,81	723,00	64%

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Saldo Inicial	Entradas	Bajas	Cesión Activos	Euros Saldo Final
Coste					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	9 048 680	-	(32 897)	(601)	9 015 182
- Créditos a largo plazo	61 582	-	-	(61 582)	-
Depósitos y fianzas	751 793	199 515	(123 973)	-	827 335
	<u>9 862 055</u>	<u>199 515</u>	<u>(156 870)</u>	<u>(62 183)</u>	<u>9 842 517</u>
Menos provisiones					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	(163 233)	-	137 176	-	(26 057)
- Créditos a largo plazo	-	-	-	-	-
	<u>(163 233)</u>	<u>-</u>	<u>137 176</u>	<u>-</u>	<u>(26 057)</u>
Valor neto					
Empresas del Grupo y Asociadas					
- Participaciones	8 885 447	-	104 279	(601)	8 989 125
- Créditos a largo plazo	61 582	-	-	(61 582)	-
Depósitos y fianzas	751 793	199 515	(123 973)	-	827 335
	<u>9 698 822</u>	<u>199 515</u>	<u>(19 694)</u>	<u>(62 183)</u>	<u>9 816 460</u>

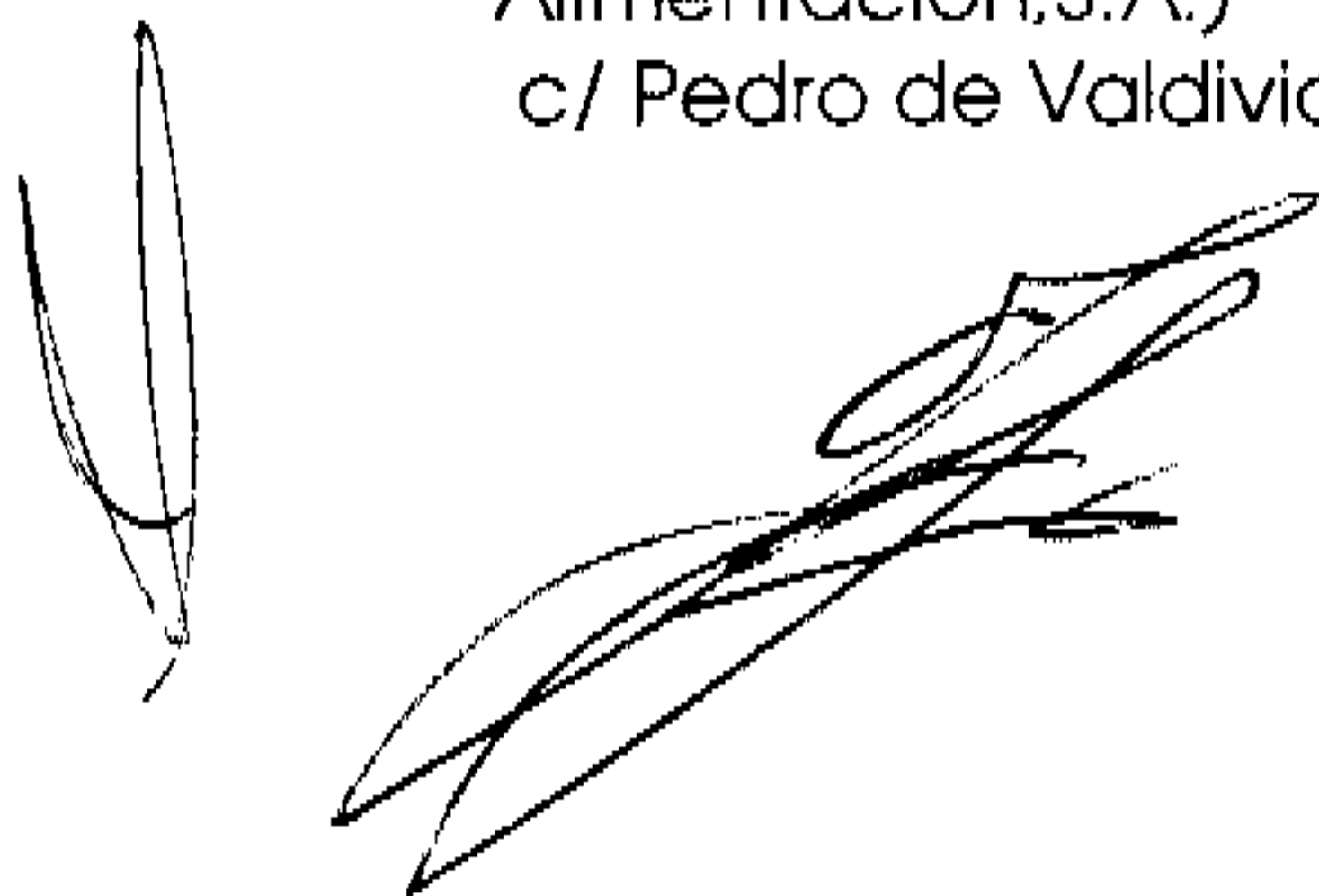
Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la liquidación de las sociedades participadas Inmocaral UK Limited e Inmocaral América Inc. Las bajas recogen la eliminación de las participaciones correspondientes a dichas sociedades cuyo proceso de liquidación ha concluido en el ejercicio.

Con fecha 15 de diciembre de 2004 el Consejo de Administración acordó la disolución sin liquidación de la sociedad Herlogam, S.L., mediante la cesión global de activos y pasivos a favor del socio único (ver nota 1).

a) Participaciones en empresas del Grupo

Las participaciones en empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2005 vienen representadas por la inversión en la siguiente entidad no cotizada:

Nombre y domicilio	Actividad	Directo %
Inmocaral Servicios, S.A. (antes G.F. Sector Alimentación,S.A.) c/ Pedro de Valdivia, 16 (Madrid)	Fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios.	100



Los importes del capital, reservas y resultado del ejercicio, según aparecen en las cuentas anuales de la empresa al 31 de diciembre de 2005, son como sigue:

Sociedad	Capital social	Reservas	Resultado 2005	Total fondos propios	Euros
					Valor neto contable en la matriz
Inmocaral Servicios, S.A.	9 015 000	(162 097)	136 222	8 989 125	8 989 125

8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo inicial	Altas	Reversión	Saldo final
Crédito fiscal	12 057 484	-	(648 161)	11 409 323
	12 057 484	-	(648 161)	11 409 323

El crédito fiscal se origina en el ejercicio 2002 como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001 por importe de 54.462.692 euros, así como a diferencias temporales acumuladas a dicha fecha de las que no existen dudas sobre su aplicabilidad fiscal por importe de 38.294.308 euros.

Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entró en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe superior (ver nota 15).

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado.

La reversión de dicho crédito en el ejercicio anterior ascendió a 4.799 miles de euros.

9. Existencias

Un detalle de la variación de existencias durante el ejercicio es como sigue:

	<u>Euros</u>
Saldo inicial	92 581 478
Compras de edificios	19 786 887
Altas por obras y servicios	9 332 207
Altas por intereses capitalizados	1 742 940
Existencias incorporadas al inmovilizado	<u>(4 729 116)</u>
	26 132 918
Anticipos de compras de edificios	(1 949 220)
Anticipos de compras de terrenos	<u>1 744 943</u>
	(204 277)
Coste de ventas	<u>(37 375)</u>
Saldo final	<u>118 472 744</u>

Las compras de edificios recogen el precio de adquisición más los gastos de la compra de la finca urbana sita en la Avenida de los Madroños, 25 cuyo primer anticipo fue entregado en el ejercicio anterior.

Los anticipos de compras de terrenos recogen el pago del primer 10% a cuenta de la opción de compra de 232 mil metros cuadrados de suelo, situados en la provincia de Cádiz. Dichos terrenos se encuentran en fase de recalificación urbanística y se prevé un horizonte temporal máximo de cinco años para llevar a efecto la adquisición de los mismos a la vista del proceso de aprobación del plan general municipal de ordenación urbanística que tiene prevista su recalificación.

Las altas del ejercicio recogen principalmente la obra ejecutada de las promociones en curso de los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48 (por importe de 6.304 y 3.225 miles de euros respectivamente).

Las existencias incorporadas al inmovilizado recogen principalmente la transferencia de la obra en curso de ejecución de la promoción de Orense, 46-48 correspondiente a los locales que han sido objeto de contratos de arrendamiento en el ejercicio (ver nota 6).

Del total del saldo de existencias al cierre, 80.265 miles de euros corresponden a existencias de ciclo corto.



10. Deudores

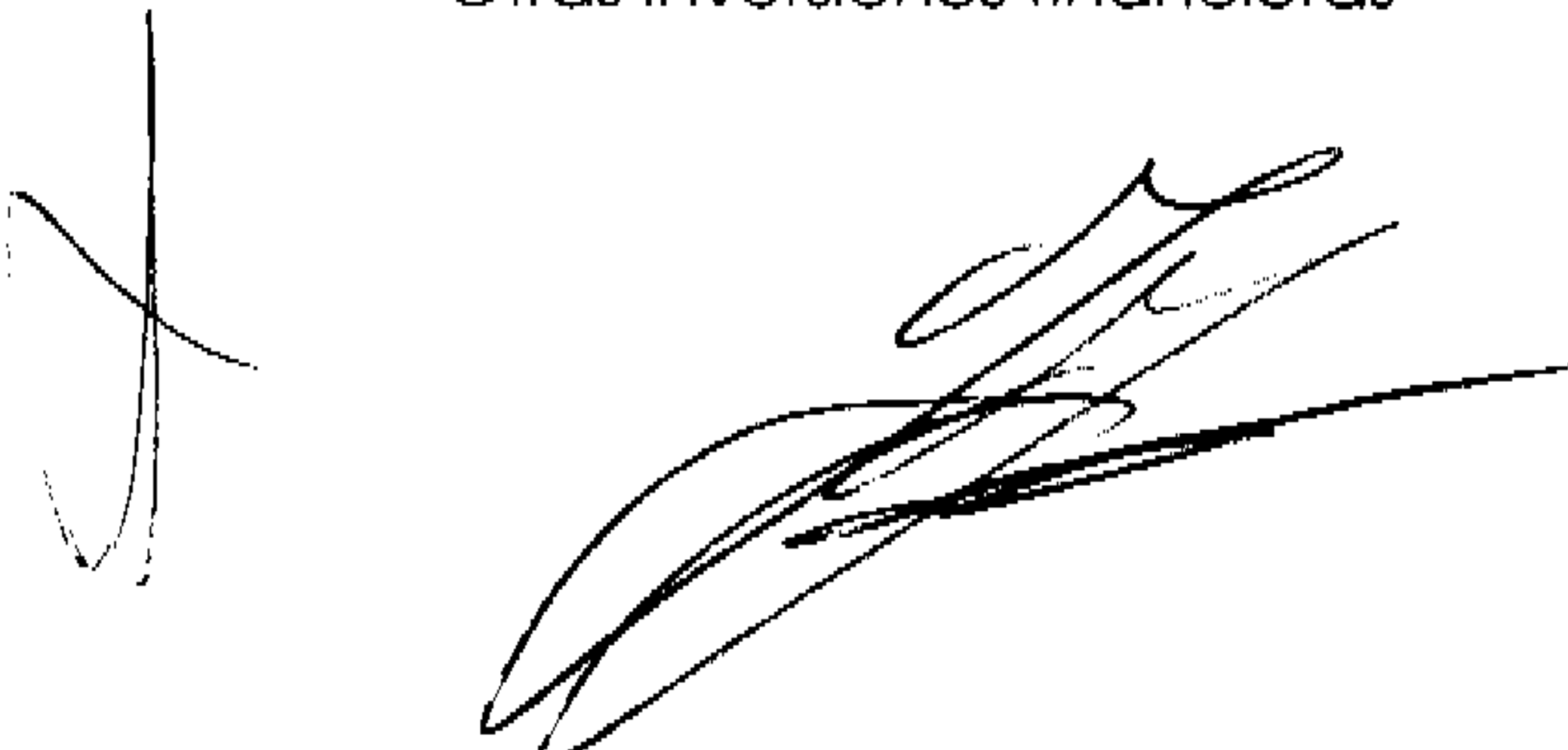
	Euros	
	2005	2004
Clientes	81 079	46 585
Clientes, efectos comerciales a cobrar	968 953	3 659 429
Empresas del Grupo y asociadas	-	94 694
Deudores varios	94 964	1 071 142
Administraciones públicas	4 488 824	1 638 317
	<u>5 633 820</u>	<u>6 510 167</u>
Menos provisiones	-	(15 249)
	<u>5 633 820</u>	<u>6 494 918</u>

El saldo de administraciones públicas recoge principalmente el impuesto sobre el valor añadido pendiente de compensar al cierre del ejercicio (4.100 miles de euros).

11. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Euros			
	Saldo Inicial	Entradas	Bajas	Saldo final
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	147 699	-	(147 699)	-
- Valores de renta fija a C.P.	15 732 666	261 544 281	(277 276 947)	-
- Otras inversiones financieras	30 033 617	-	(30 033 617)	-
	<u>45 913 982</u>	<u>261 544 281</u>	<u>(307 458 263)</u>	<u>-</u>
Menos provisiones				
Cartera de valores	(101 085)	-	101 085	-
	<u>(101 085)</u>	<u>-</u>	<u>101 085</u>	<u>-</u>
Valor neto				
Cartera de valores:				
- Inversiones financieras en capital	46 614	-	(46 614)	-
- Valores de renta fija a C.P.	15 732 666	261 544 281	(277 276 947)	-
- Otras inversiones financieras	30 033 617	-	(30 033 617)	-
	<u>45 812 897</u>	<u>261 544 281</u>	<u>(307 357 178)</u>	<u>-</u>



La cartera de valores a corto plazo recogía la participación del 0,73% en la sociedad Taper, S.A., la cual ha sido vendida en el ejercicio.

Los valores de renta fija a corto plazo constituidos por deuda pública han tenido una tasa media de rentabilidad del 2%.

El epígrafe de otras inversiones financieras recogía principalmente las participaciones en fondos de inversión que han sido liquidados en el ejercicio.

12. Ajustes por periodificación

Esta partida recoge principalmente las comisiones por la venta de las promociones en curso de ejecución cuya finalización esta prevista en el próximo ejercicio.

13. Fondos propios

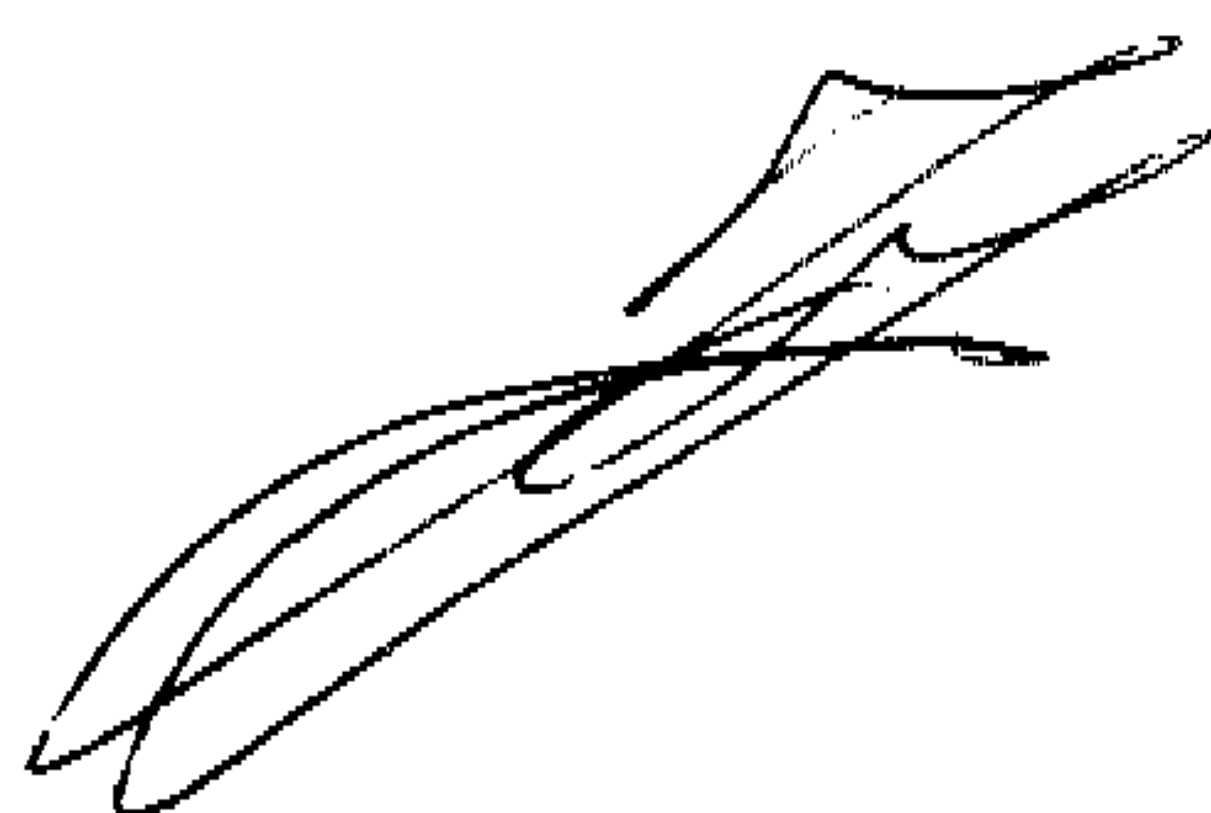
Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Euros Pérdidas y ganancias</u>
Saldo inicial	16 233 923	61 278 985	44 659 561	3 812 632
Distribución resultado 2004:				
- a dividendos				(3 720 275)
- a reservas			92 357	(92 357)
Cesión activos y pasivos (Herlogam, S.L.)			3 886	
Resultado del periodo				419 795
Saldo final	<u>16 233 923</u>	<u>61 278 985</u>	<u>44 755 804</u>	<u>419 795</u>

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2005, el capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).



A 31 de diciembre de 2005 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
- Luis Manuel Portillo Muñoz y M ^o Jesús Valero Pérez	Inversiones Empresariales Tersina, S.L. Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.	47,09% 25,00%
- Alicia Koplowitz	Feynman Capital, S.L.	6,50%
- Rafael del Pino Moreno	Polan, S.A.	5,22%

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	<u>Euros</u>			
	<u>Saldo al 31.12.04</u>	<u>Distribución del resultado</u>	<u>Otros movimientos</u>	<u>Saldo al 31.12.05</u>
Reserva legal	3 246 785	-	-	3 246 785
Diferencias por ajuste del capital a euros	8 511	-	-	8 511
Otras reservas	41 404 265	92 357	3 886	41 500 508
	<u>44 659 561</u>	<u>92 357</u>	<u>3 886</u>	<u>44 755 804</u>


Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.



d) Resultado del ejercicio

La propuesta de distribución del resultado de 2005 a presentar a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	419 795
	<u>419 795</u>
Distribución	
Otras reservas	419 795
	<u>419 795</u>

e) Otra información

En el folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada en el último trimestre del año 2.005 se incluía el compromiso, por parte de los oferentes, de llevar a cabo una reorganización societaria consistente en la aportación a Grupo Inmocaral, S.A. de la totalidad o parte del patrimonio inmobiliario del Grupo Zent y, en su caso, de terceros inversores. El inicio del proceso de reorganización societaria tendrá lugar no más tarde del 30 de junio de 2.006 y se prevé que las aportaciones citadas anteriormente se lleven a cabo mediante aumentos de capital con aportaciones no dinerarias.

14. Provisiones para riesgos y gastos

Esta partida recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

El movimiento habido en esta partida recoge los pagos realizados en el ejercicio (12,5 miles de euros).



15. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con entidades de crédito

Los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a largo plazo son los siguientes:

	<u>Euros</u>
	<u>Deudas con</u>
	<u>Entidades</u>
	<u>de crédito</u>
2006	37 835 661
2007	4 486 471
2008	4 704 350
2009	4 936 382
2010	5 177 981
Años posteriores	<u>58 328 318</u>
	<u>115 469 163</u>
Menos parte a corto plazo	<u>(37 835 661)</u>
Total largo plazo	<u>77 633 502</u>

La deuda con vencimiento en 2006 incluye los importes correspondientes a los créditos promotores de las viviendas de las promociones en curso situadas en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48 cuya entrega está prevista para el próximo ejercicio (33.521 miles de euros).

Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas con entidades de crédito a largo plazo es de 3,07 %.

Gastos financieros devengados y no pagados

Al 31 de diciembre de 2005 los gastos financieros devengados y no pagados derivados de las deudas con entidades de crédito ascienden a 177 miles de euros.

Deudas con garantía real

De la totalidad de las deudas con entidades de crédito 115.449 miles de euros euros gozan de garantía hipotecaria (ver nota 6).

b) Otros acreedores

	Euros			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	15 941 450	-	(316 132)	15 625 318
Impuesto diferido por reinversión	3 156 173	-	(247 226)	2 908 947
Fianzas y depósitos recibidos	864 938	200 018	(222 018)	842 938
	<u>19 962 561</u>	<u>200 018</u>	<u>(785 376)</u>	<u>19 377 203</u>

Impuesto diferido a largo plazo

Este epígrafe, proveniente principalmente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

Impuesto diferido por reinversión

Adicionalmente bajo el epígrafe del impuesto diferido se incluye el originado en el ejercicio 1999 por la venta de un inmueble situado en la calle Provenza de Barcelona.

Dicho beneficio fue diferido de conformidad con la legislación vigente en dicho momento, en los siguientes términos:

	<u>Euros</u>
Beneficio derivado de la operación	10 993 007
Cuota íntegra de la operación	3 847 552
Reinversión:	
a) Valor del suelo (no amortizable)	36,02187%
b) Valor Construcción (amortizable)	63,97813%
Cuota a diferir:	
a) 7 ejercicios posteriores al cierre con 3 años de carencia	1 385 960
b) 50 años posteriores (vida útil de la construcción)	2 461 592
Impuesto sobre beneficios diferido	3 847 552

El importe revertido en el ejercicio ha ascendido a 247 miles de euros, quedando pendiente de revertir 2.909 miles de euros.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

16. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	Euros	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Parte a corto de deudas con entidades de crédito a largo plazo	37 658 592	4 897 244
Deuda por intereses	<u>177 069</u>	<u>61 476</u>
	<u>37 835 661</u>	<u>4 958 720</u>

b) Acreedores comerciales

	Euros	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Anticipos de clientes	12 115 942	10 038 010
Deudas por compras o prestaciones de servicios	3 757 474	1 984 976
Deudas representadas por efectos a pagar	<u>-</u>	<u>2 449 831</u>
	<u>15 873 416</u>	<u>14 472 817</u>

Los anticipos de clientes recogen los pagos correspondientes a los contratos de compra-venta de las promociones en curso de ejecución de los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48.

c) Otras deudas no comerciales

	Euros	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Administraciones públicas	151 359	1 017 063
Remuneraciones pendientes de pago	25 786	30 859
Otras deudas	<u>3 477</u>	<u>267 817</u>
	<u>180 622</u>	<u>1 315 739</u>



La composición del saldo del epígrafe de Administraciones públicas es la siguiente:

	<u>Euros</u>
H.P. acreedora por I.V.A.	345
H.P. acreedora por I.R.P.F.	33 448
H.P. acreedora por otros impuestos	87 423
Organismos de la Seguridad Social acreedores	25 565
Impuesto Diferido	<u>4 578</u>
	<u>151 359</u>

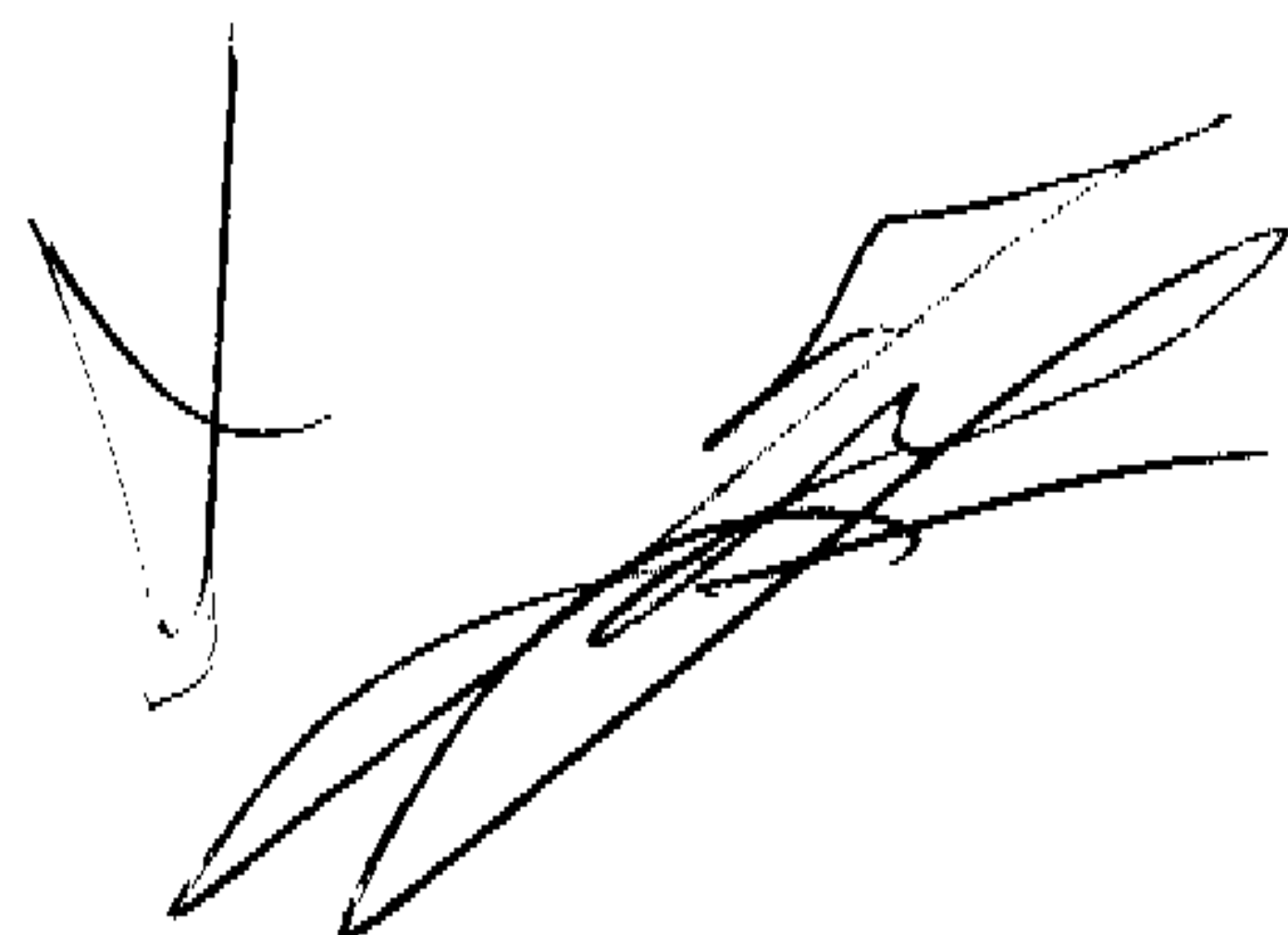
En el presente ejercicio ha sido resuelto de forma favorable para la sociedad una liquidación complementaria por el impuesto de actos jurídicos documentados, practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid (por importe de 610 miles de euros), la cual se encontraba recurrida al cierre del ejercicio anterior.

Bajo el epígrafe de Organismos de la Seguridad Social acreedores se incluían en el ejercicio anterior 265 miles de euros correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tenía con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. era considerada como responsable subsidiario. Dicha deuda ha sido liquidada en el ejercicio.

17. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable.

El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en período diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.



La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			419 795
Impuesto devengado en el ejercicio			129 719
Menor gasto de ejercicios anteriores			<u>(141 212)</u>
Resultado antes de impuestos			408 302
Diferencias permanentes	-	(37 675)	<u>(37 675)</u>
Base contable del impuesto			370 627
Diferencias temporales	1 487 377	(18 714)	<u>1 468 663</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			<u>1 839 290</u>
Compensación de bases imponibles			<u>(1 839 290)</u>

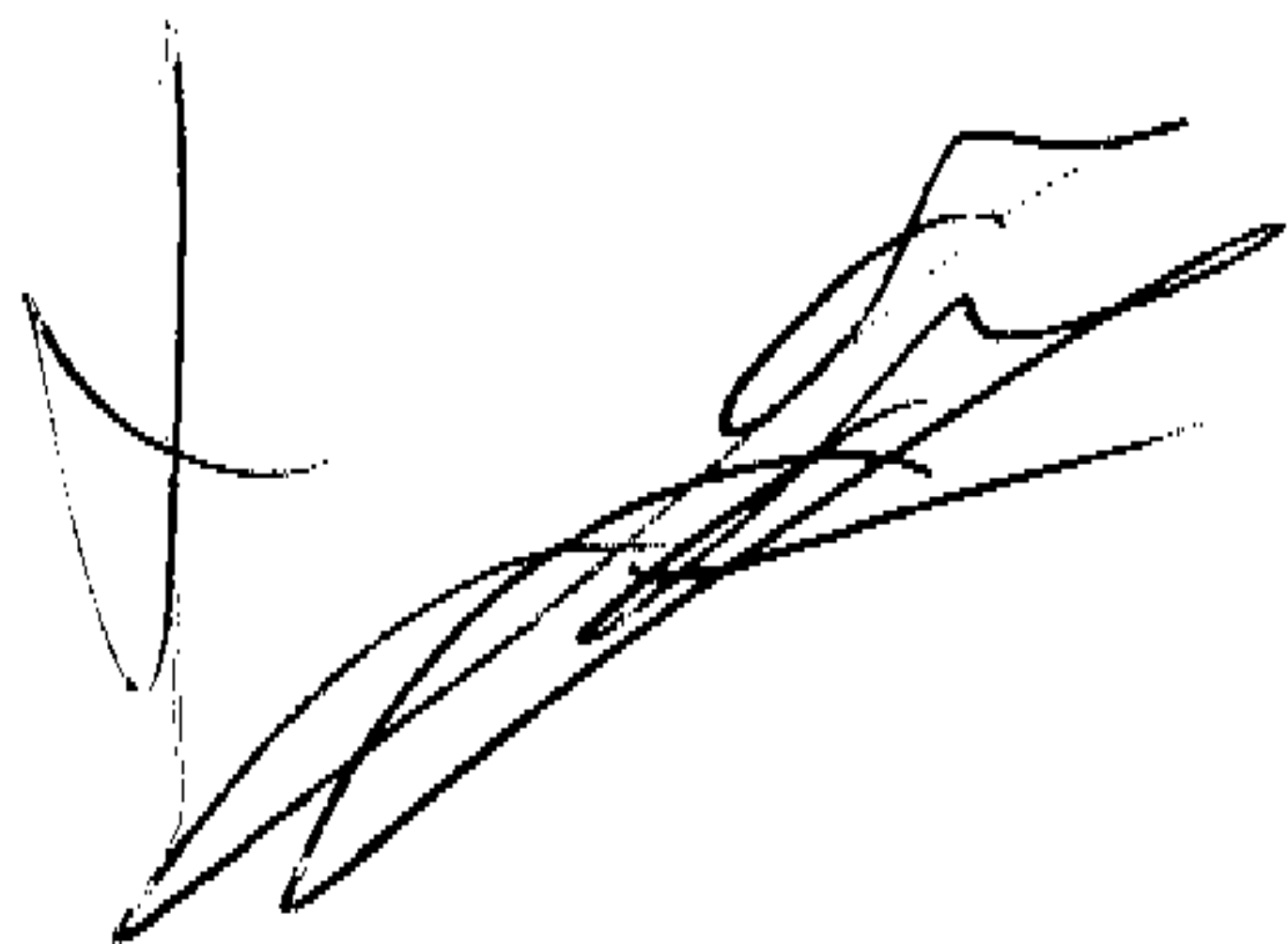
El cargo por el impuesto sobre sociedades se compone de lo siguiente:

	<u>Euros</u>
Impuesto diferido a largo plazo	316 132
Impuesto diferido por reinversión	247 226
Impuesto anticipado	96 296
Crédito fiscal	<u>(648 161)</u>
	<u>11 493</u>

El menor gasto por impuesto de sociedades de ejercicios anteriores recoge principalmente la corrección monetaria en la determinación de las bases imponibles generadas por los inmuebles vendidos en los ejercicios 2003 y 2004.

La Sociedad incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar.

Año origen	<u>Euros</u>	<u>Vencimiento</u>
2000	12 966 192	2015
2001	5 468 309	2016
2004	<u>39 233 346</u>	2019
	<u>57 667 847</u>	



La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

18. Ingresos y gastos

a) Transacciones con empresas del Grupo y empresas asociadas

No se han producido.

b) Gastos de personal

	Euros	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Sueldos, salarios y asimilados	787 916	778 669
Cargas sociales	152 568	160 449
Retribución y Dietas al Consejo	11 720	10 818
Indemnizaciones	-	3 497
	<u>952 204</u>	<u>953 433</u>

c) Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

	Euros	
	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Variación de la provisión por insolvencias	(19 580)	(15 296 998)
Pérdidas de créditos comerciales incobrables	19 580	15 296 998
	<u>-</u>	<u>-</u>

19. Resultados financieros

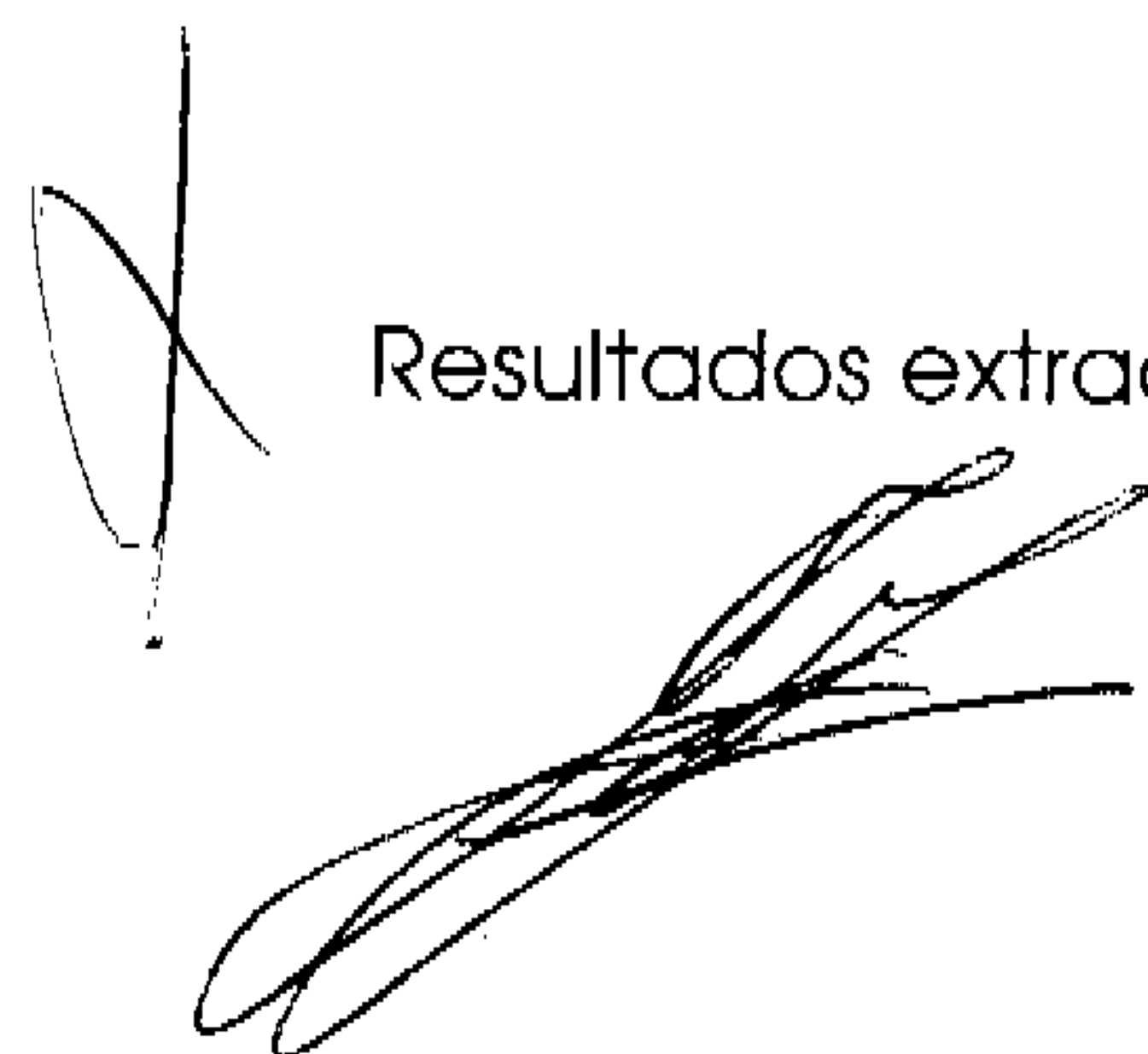
Los resultados financieros comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2005	2004
Resultados positivos:		
Ingresos de otros valores negociables	528 205	813 755
Otros intereses e ingresos asimilados:		
Otros intereses	74 436	81 372
Beneficios en inversiones financieras	108 395	11 265
	<u>711 036</u>	<u>906 392</u>
Menos resultados negativos:		
Gastos financieros y gastos asimilados:		
Por deudas con terceros y gastos asimilados	(3 462 413)	(3 558 202)
Pérdidas de inversiones financieras	(218)	-
Diferencias negativas de cambio	(937)	-
	<u>(3 463 568)</u>	<u>(3 558 202)</u>
Resultados financieros negativos netos	<u>(2 752 532)</u>	<u>(2 651 810)</u>

20. Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios comprenden lo siguiente:

	Euros	
	2005	2004
Resultados positivos:		
Variación de las provisiones de inmovilizado y cartera de control	136 222	-
Beneficios en enajenación de inmovilizado material	577 967	5 827 867
Ingresos extraordinarios	905 156	63 642
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	272 553	779 945
	<u>1 891 898</u>	<u>6 671 454</u>
Menos resultados negativos:		
Variación de las provisiones de inmovilizado y cartera de control	-	(196 982)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(19 001)	(79 827)
Gastos extraordinarios	(95 766)	(878)
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	(249 556)	(20 904)
	<u>(364 323)</u>	<u>(298 591)</u>
Resultados extraordinarios positivos netos	<u>1 527 575</u>	<u>6 372 863</u>



Los beneficios por enajenación de inmovilizado material corresponden a los obtenidos por los inmuebles vendidos en el ejercicio (ver nota 6).

Los ingresos extraordinarios recogen principalmente la resolución a favor de la sociedad de actas de Hacienda recurridas en ejercicios anteriores (817 miles de euros).

Los ingresos de ejercicios anteriores recogen principalmente la baja de la amortización acumulada de gastos de formalización de deudas (125 miles de euros) como consecuencia de la anulación de la liquidación complementaria a la que se hace referencia en la nota 16 de esta memoria.

Los gastos de ejercicios anteriores recogen principalmente (125 miles de euros) los incurridos con carácter extraordinario por trabajos de fin de obra de los inmuebles vendidos en el ejercicio anterior.

21. Otra información

a) Número promedio de empleados por categoría

Categoría	Número
Directivos	2
Profesionales y técnicos	5
Administrativos	10
	<hr/>
	17

b) Retribución de los Administradores

La retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de 1.445 miles de euros.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

c) Información adicional sobre Administradores

Participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad:

Inversiones Empresariales Tersina, S.L. no forma parte de ningún órgano de administración, ni tiene participación en el capital de sociedades con el mismo o análogo género de actividad. Su representante físico D. Luis Manuel Portillo Muñoz tiene las siguientes participaciones:

SOCIEDAD	%	FUNCIONES
INVERSIONES PORMU, S.A.	98,36 %	NINGUNA
DESARROLLOS TURÍSTICOS HOTELEROS SANCTI PETRI, S.L.	0,08 %	ADMINISTRADOR UNICO
LANDSHIP INVESTIMENT, S.L.	1,67%	ADMINISTRADOR ÚNICO
DEVELOPMENT RESOURCE, S.L.	0,34%	ADMINISTRADOR ÚNICO
ENTRENÚCLEOS DESARROLLO INMOBILIARIO, S.A.	4,73%	RPTE. GRUPO PORTIVAL, S.L. / PTE. DEL CONSEJO
PAIZ Y DIAZ, S.L.	0,01%	ADMINISTRADOR MANCOMUNADO

Asimismo es miembro del órgano de gobierno de las siguientes sociedades:

SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD	CARGOS O FUNCIONES	RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD
NAZARIA E.C., S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
EXPO-AN, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
LAMESASH, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
PLAZA DE TOROS DE MARBELLA, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
METROVACESA, S.A.	VOCAL	AJENA
GECINA	VOCAL	AJENA
DEHESA DE VALME, S.L.	RPTE. DEL PRESIDENTE GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA
URBAPLAN 2001, S.A.	RPTE. DEL PRESIDENTE ABACO GFI, S.A.	AJENA
INVERSIONES VENDOME, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
INVERSIONES NOTENTH, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	PTE Y CONSEJERO DELEGADO	AJENA
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A.	PTE. Y CONSEJERO DELEGADO	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	CONSEJERO DELEGADO MANCOMUNADO	AJENA
INVERSIONES TRES CANTOS, S.A.	CONSEJERO DELEGADO SOLIDARIO	AJENA
INMÓPOLIS CALIDAD SEVILLA, S.A.	RPTE. DEL ADMINISTRADOR ÚNICO GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA
VILLAS DE CONDEQUINTO, S.L.	RPTE. DEL ADMINISTRADOR SOLIDARIO EXPO-AN, S.A.	AJENA
INVERSIONES TURÍSTICAS HOTELERAS INMO, S.L.	RPTE. DEL CONSEJERO DELEGADO GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA

Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. no forma parte de ningún órgano de administración, ni tiene participación en el capital de sociedades con el mismo o análogo género de actividad. Su representante físico D. M^a Jesús Valero Pérez tiene las siguientes participaciones:

SOCIEDAD	%	FUNCIONES
PAIZ Y DIAZ, S.L.	9,24 %	NINGUNA
INVERSIONES PORMU, S.A.	1,63%	ADMINISTRADOR ÚNICO

Asimismo es miembro del órgano de gobierno de las siguientes sociedades:

SOCIEDADES A TRAVÉS DE LAS CUALES SE PRESTA LA ACTIVIDAD	CARGOS O FUNCIONES	RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD
GRUPO PORTIVAL, S.L./ INVERSIONES PORMU, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA

D. Juan Ramírez Baltuille no tiene participación en el capital de sociedades con análogo género de actividad, siendo miembro de los órganos de gobierno de las siguientes sociedades:

SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD	CARGOS O FUNCIONES	RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	VOCAL	AJENA
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A..	VOCAL	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	VOCAL	AJENA

D. Francisco José Molina Calle no tiene participación en el capital de sociedades con análogo género de actividad, siendo miembro de los órganos de gobierno de las siguientes sociedades:

SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD	CARGOS O FUNCIONES	RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A.	VOCAL	AJENA
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	VOCAL	AJENA
INVERSIONES TRES CANTOS, S.A.	VOCAL	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	VOCAL	AJENA

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal, D. Enrique Montero Gómez, Polan, S.A., Feynman Capital, S.L., no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.

d) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2005 asciende a 69 miles de euros.

e) Medioambiente

Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2005 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2005, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

22. Acontecimientos posteriores

Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se ha producido ningún acontecimiento que por su importancia debiera revelarse en esta memoria salvo lo indicado a continuación:

El representante de Inversiones Empresariales Tersina, S.L., D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha cesado en enero de 2006 como consejero de las sociedades Metrovacesa, S.A. y Gecina.

23. Garantías y otras contingencias

Procedimientos

Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre dicha sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094 miles de euros.

Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias emitió sentencia favorable para Grupo Inmocaral, S.A., la cual fue objeto de un recurso de casación presentado por la parte contraria, el cual se encuentra en trámite de admisión a la fecha.

Adicionalmente, se encuentra pendiente de juicio una reclamación presentada frente a Grupo Inmocaral, S.A., por importe de 798 miles de euros, en concepto de comisión de intermediación en la venta de las fincas pertenecientes al inmueble sito en la calle Lagasca, 56 y 64 propiedad de la sociedad, que fueron vendidas en el ejercicio 2003.



24. Cuadros de financiación

A continuación se recogen los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004:

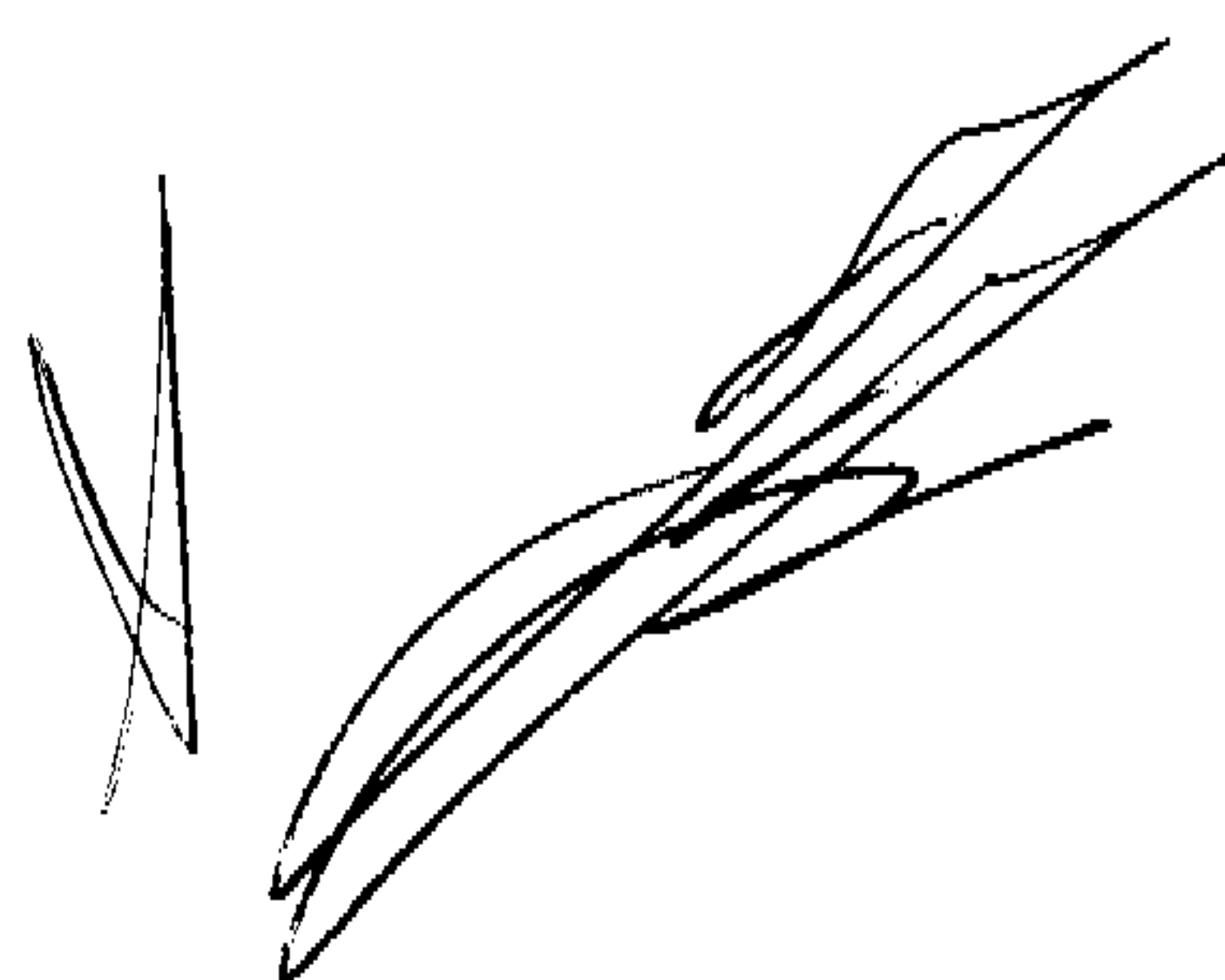
APLICACIONES DE FONDOS			ORÍGENES DE FONDOS	Euros	
	2005	2004		2005	2004
Recursos aplicados en las operaciones	-	1 554 182	Recursos procedentes de operaciones	1 443 805	-
			Reserva por cesión activos y pasivos	3 886	-
			Gastos de ampliación de capital	-	186 695
Gastos de formalización de deudas	160 949	420 454	Cancelación de gastos a distribuir	460 259	157 726
Adquisiciones de inmovilizado:	1 599 583	20 652 362	Enajenación de inmovilizado:	1 345 238	37 948 710
Inmovilizaciones inmateriales	-	2 733	Inmovilizaciones materiales	1 127 139	29 024 839
Inmovilizaciones materiales	1 055 411	10 692 348	Inmovilizaciones financieras	155 916	8 923 871
Inmovilizaciones financieras	199 515	9 957 281	Cesión Activos y Pasivos	62 183	-
Cesión Activos y Pasivos	344 657	-			
Dividendos	3 720 275	3 218 642	Traspaso a c/p de inmovilizado	-	16 343 715
Existencias incorporadas al inmovilizado	4 729 116	-			
Traspaso a l/p de deudas a c/p	-	61 582			
Provisiones para riesgos y gastos	12 597	12 598			
Otros deudores a l/p	-	239 716	Otros deudores a l/p	648 161	4 799 137
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	37 286 513	65 461 122	Deudas a largo plazo	14 800 662	44 344 800
			Deudas a l/p cesión activos y pasivos	193 638	-
			Otros acreedores a l/p	200 018	230 562
Total aplicaciones de fondos	47 509 033	91 620 658	Total orígenes de fondos	19 095 667	104 011 345
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento de Capital Circulante)	-	12 390 687	Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del Capital Circulante)	28 413 366	-

a) Variación del capital circulante

	2005		Euros	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	25 891 266	-	23 986 048	-
Deudores	-	861 098	-	1 215 767
Acreedores	-	33 024 224	-	4 378 826
Inversiones financieras temporales	-	45 812 897	-	7 756 579
Tesorería	25 118 094	-	1 023 174	-
Ajustes por periodificación	275 493	-	732 637	-
Total	51 284 853	79 698 219	25 741 859	13 351 172
Variación del Capital Circulante	28 413 366	-	12 390 687	-

b) Ajustes a realizar para llegar a los recursos procedentes/(aplicados) de operaciones

	<u>2005</u>	<u>Euros</u> <u>2004</u>
Resultado del ejercicio	419 795	3 812 632
Aumentos:		
- Dotaciones a la amortización	1 574 269	1 260 506
- Dotación a la provisión del inmovilizado financiero	-	196 982
- Pérdida procedente del inmovilizado	19 001	79 827
- Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios	144 929	192 282
Total aumentos	<u>1 738 199</u>	<u>1 729 597</u>
Disminuciones:		
- Beneficios en la enajenación de inmovilizado	(577 967)	(5 827 867)
- Exceso de provisión del inmovilizado financiero	(136 222)	-
- Exceso de provisión para riesgos y gastos	-	(1 268 544)
Total disminuciones	<u>(714 189)</u>	<u>(7 096 411)</u>
Total recursos procedentes/(aplicados) en las operaciones	<u>1 443 805</u>	<u>(1 554 182)</u>



GRUPO INMOCARAL, S.A.

INFORME DE GESTION DE 2005

La Cifra de Negocios de la Sociedad recoge tanto los ingresos producidos en la actividad de "Explotación de patrimonio inmobiliario en renta" como los ingresos consecuencia de la "Venta de promociones".

La Sociedad ha mantenido durante el ejercicio 2 005 prácticamente sin cambios significativos su cartera de inmuebles en renta en comparación con el ejercicio anterior. La Cifra de Negocios de la Sociedad, que corresponde en su práctica totalidad a esta actividad, y que ha alcanzado un importe de 5.109 miles de euros, ha experimentado un incremento del 4,4% con respecto a la Cifra de Negocio obtenida en el ejercicio anterior.

La Sociedad, en la línea iniciada en el ejercicio 2 003 y 2004, ha potenciado su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus nuevas promociones y desarrollando las ya existentes. A estos efectos se ha continuado con las obras de rehabilitación de los edificios adquiridos a Iberdrola en el año 2 002, situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid, que comenzaron en el año 2 003 y cuya terminación se prevé dentro del primer semestre del próximo ejercicio 2 006. La totalidad de las viviendas correspondientes a esta promoción se encuentran vendidas.

Se ha continuado con el desarrollo inmobiliario del inmueble adquirido a Telefónica, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid, cuya terminación se prevé para finales del ejercicio 2006. Al cierre del ejercicio 2005 las ventas de las viviendas de esta promoción se situaban en el 57% del total de la promoción.

Se ha adquirido un nuevo inmueble situado en la Avenida de los Madroños 25 de Madrid (Parque del Conde de Orgaz) por importe de 19,5 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial. Las obras de esta promoción darán comienzo en el ejercicio 2 007.

La inversión total realizada en el ejercicio 2 005 en estas promociones ha ascendido a 28.913 miles de euros.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio de la Sociedad se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias. Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral, S.A. ha procedido a desinvertir durante el ejercicio 2 005 un total de 549 miles de euros (23.197 miles de euros en 2 004), con una plusvalía media del 49%. Las desinversiones llevadas a cabo en el ejercicio 2005 corresponden en su totalidad a pequeños locales comerciales situados en capitales de provincias (Alicante, Bilbao y Santander).

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés de los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera misma.

Las sociedades Inversiones Empresariales Tersina, S.L. y Quetro, S.L., presentaron con fecha 25 de agosto de 2005 una Oferta Pública de Adquisición de acciones sobre el 100% del capital de la Sociedad, siendo el precio de la oferta 1,86 euros/acc.

NO
ESCANEAR
FIRMAS

Dicha Oferta Pública de Adquisición fue autorizada por el Mercado de Valores (C.N.M.V.) con fecha 11 de octubre de 2005 y el 11 de noviembre la C.N.M.V. comunicó el resultado final de la oferta, aceptada por un número de acciones que representaba el 100% del capital social.

Como consecuencia del proceso de adquisición descrito anteriormente, el antiguo Presidente de la sociedad D. Francisco Carrascosa, no tiene presencia accionarial en Grupo Inmocaral, S.A.

En el folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición se estableció el compromiso, por parte de los oferentes, de llevar a cabo una reorganización societaria consistente en la aportación a Grupo Inmocaral, S.A. de la totalidad o parte del patrimonio inmobiliario del Grupo Zent y, en su caso, de terceros inversores. El inicio del proceso de reorganización societaria tendrá lugar no más tarde del 30 de junio de 2006 y se prevé que las aportaciones citadas anteriormente se lleven a cabo mediante aumentos de capital con aportaciones no dinerarias.

No se incluye información sobre las políticas de personal y de impacto medioambiental por no ser relevantes.

Se hace constar que ni la sociedad matriz Grupo Inmocaral, S.A. ni ninguna de sus sociedades filiales poseen autocartera, ni han desarrollado actividades de investigación y desarrollo en el ejercicio.

Finalmente, destacar que el valor de cotización de la acción, durante todo el proceso de tramitación de la O.P.A. se mantuvo en valores superiores a los del precio ofertado (entre 2,00 y 2,50 euros/acc.) terminando el año 2005, una vez conocido el resultado final de aceptación de la O.P.A., en un cambio de 3,55 euros/acc.

GRUPO INMOCARAL, S.A.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 13 de marzo de 2006, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES

FIRMA

Presidente:

D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal

Consejero Delegado:

Inversiones Empresariales Tersina, S.L.
Representante: D. Luis Manuel Portillo Muñoz

Desarrollo Empresarial Quetre, S.L.

Representante: D. María Jesús Valero Pérez

D. Francisco José Molina Calle

D. Enrique Montero Gómez

D. Juan Ramírez Baltuille

Polan, S.A.

Representante: D. Antonio Rojas Miranda

Feynmán Capital, S.L.

Representante: D. Diego Prado Pérez de Seoane

Secretario no consejero:

D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo



**GRUPO INMOCARAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría,
Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005
e Informe de gestión consolidado del ejercicio 2005

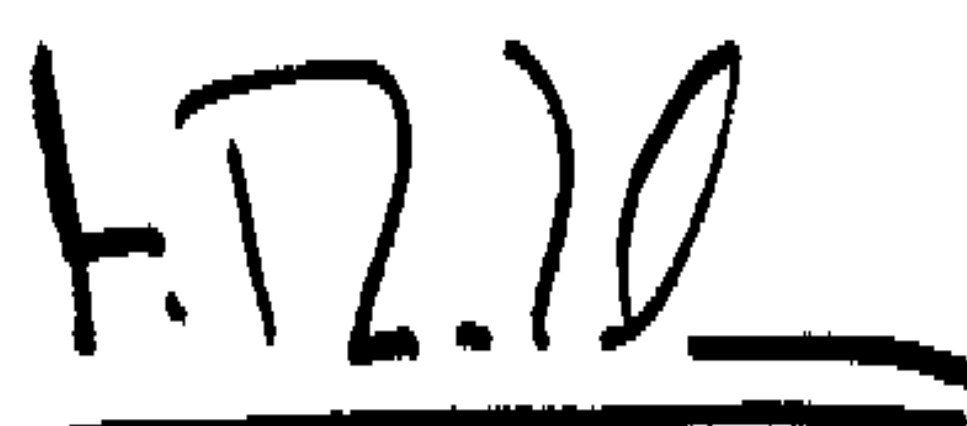
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria de cuentas anuales, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 5 de la memoria de cuentas anuales consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 10 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

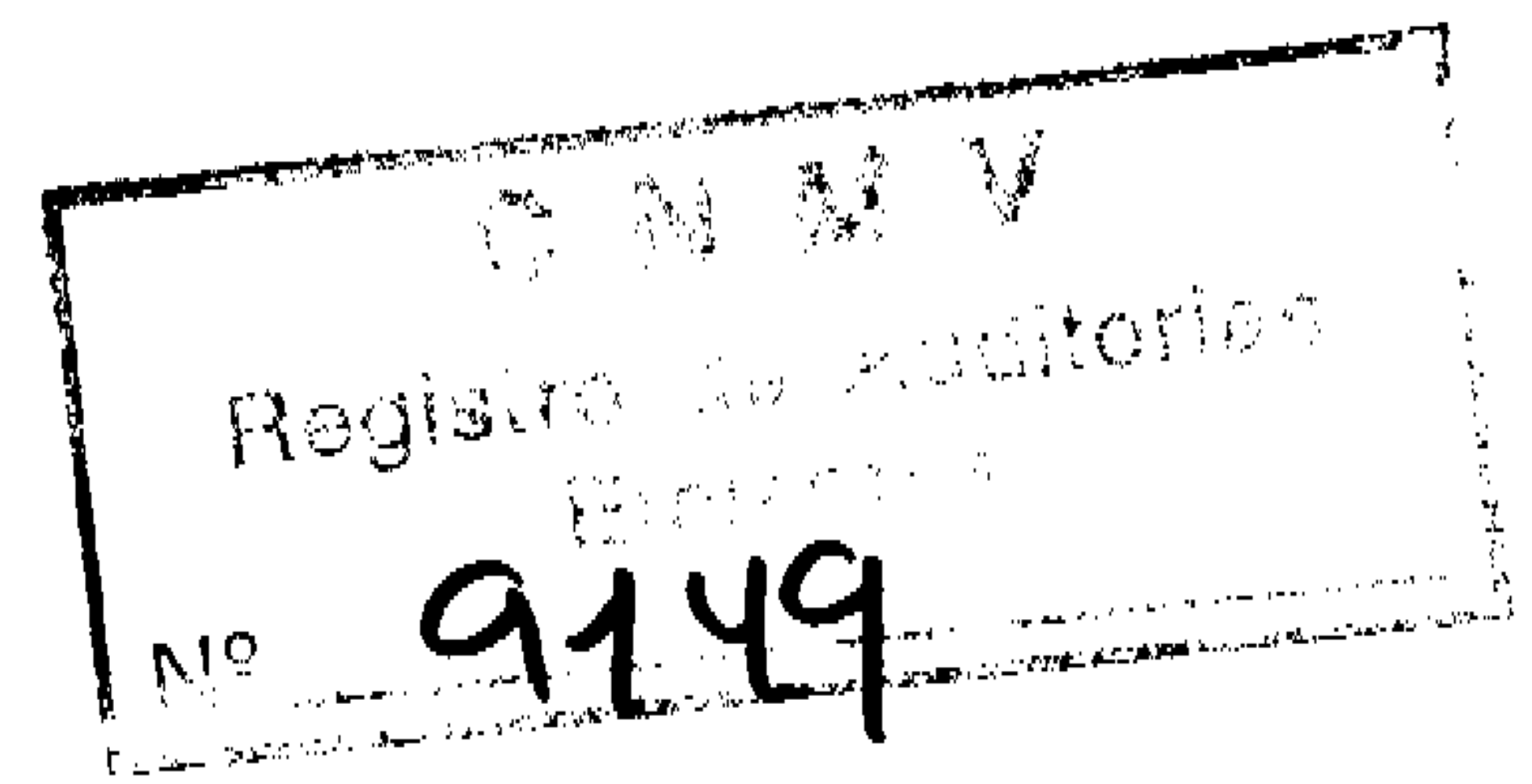
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que, guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

20 de marzo de 2006



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005

Índice de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes

Nota	Pág.
Balance de situación consolidado	4
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto	7
Estado consolidado de estado de flujos de efectivo	8
Notas a las cuentas anuales consolidadas	9
1 Información general	9
2 Resumen de las principales políticas contables	10
2.1. Bases de presentación	11
2.2. Principios de consolidación	11
2.3. Información financiera por segmentos	12
2.4. Transacciones en moneda extranjera	12
2.5. Inmovilizado material	12
2.6. Inmuebles de inversión	13
2.7. Activos intangibles	13
2.8. Costes por intereses	14
2.9. Pérdidas por deterioro de valor de los activos	14
2.10. Inversiones financieras	14
2.11. Existencias	15
2.12. Cuentas comerciales a cobrar	16
2.13. Efectivo y equivalentes al efectivo	16
2.14. Capital social	16
2.15. Recursos ajenos	16
2.16. Impuestos diferidos	17
2.17. Deducciones por reinversión	17
2.18. Prestaciones a los empleados	17
2.19. Provisiones	18
2.20. Reconocimiento de ingresos	18
2.21. Arrendamientos	19
2.22. Distribución de dividendos	19
2.23. Nuevas normas e interpretaciones CINIIF	19
2.24. Flujos de efectivo de tesorería	20
3 Gestión del riesgo financiero	20
3.1. Factores de riesgo financiero	20
3.2. Estimación del valor razonable	22
4 Estimaciones y juicios contables	22
4.1. Estimaciones y juicios contables importantes	23
5 Transición a las NIIF	24
5.1. Base de transición a las NIIF	24
5.1.1. Aplicación de la NIIF 1	24
5.1.2. Aplicación retroactiva de exenciones y excepciones	24
5.2. Transición a las normas internacionales de información financiera (NIIF)	25
5.2.1. Conciliación entre principios NIIF y principios contables locales (PCGA)	25
5.2.2. Conciliación del balance de situación consolidado al 1 de enero de 2004	26
5.2.3. Conciliación del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004	31
5.2.4. Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004	36
6 Información financiera por segmentos	39
7 Inmovilizado material	42
8 Inmuebles de inversión	44
9 Activos intangibles	48
10 Otros activos no corrientes	48

11	Existencias	49
12	Clientes y cuentas a cobrar	51
13	Activos financieros disponibles para la venta	51
14	Efectivo y equivalentes al efectivo	52
15	Capital	52
16	Reserva por revalorización y otras reservas	53
17	Diferencia acumulada de conversión	53
18	Disponibilidad y restricciones sobre Reservas y Ganancias acumuladas	54
19	Proveedores y otras cuentas a pagar	55
20	Recursos ajenos	55
21	Impuestos diferidos	56
22	Otros pasivos corrientes/ no corrientes	59
23	Provisiones para otros pasivos y gastos	59
24	Ingresos ordinarios	60
25	Otros (gastos)/ ganancias netos	60
26	Gastos por prestaciones a los empleados	61
27	Arrendamiento operativo	61
28	Costes financieros netos	62
29	Impuesto sobre las ganancias	62
30	Ganancias por acción	64
31	Dividendos por acción	64
32	Contingencias	65
33	Compromisos	65
34	Transacciones con partes vinculadas	66
35	Hechos posteriores a la fecha de balance	66
36	Otra información	66
	Anexo I	70
	Informe de Gestión	71

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE GUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

(En Euros)

	Nota	A 31 de diciembre	
		2005	2004
ACTIVOS			
Activos no corrientes			
Inmovilizado material	7	456.332	437.760
Inmuebles de inversión	8	93.214.173	89.334.764
Activos intangibles	9	11.977	16.731
Otros activos no corrientes	10	827.335	754.198
Activos por impuestos diferidos	21	11.755.843	12.426.899
		106.265.660	102.970.352
Activos corrientes			
Existencias	11	118.472.744	92.581.478
Clientes y otras cuentas a cobrar	12	6.611.819	7.088.408
Activos financieros disponibles para la venta	13	-	30.241.677
Efectivo y equivalentes al efectivo	14	40.826.602	31.180.317
		165.911.165	161.091.880
Total activos		272.176.825	264.062.232

Las notas 1 a 36 incluidas en la memoria adjunta son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE GUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
(En Euros)

	Nota	A 31 de diciembre	
		2005	2004
PATRIMONIO NETO			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad			
Capital social	15	16.233.923	16.233.923
Prima de emisión	15	60.433.734	60.433.734
Reserva por revalorización y otras reservas	16	-	405.911
Diferencia acumulada de conversión	17	-	(6.070)
Ganancias acumuladas	18	45.383.371	48.310.521
Total patrimonio neto		122.051.028	125.378.019
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Recursos ajenos	20	46.509.032	44.972.491
Pasivos por impuestos diferidos	21	18.542.106	19.120.950
Otros pasivos no corrientes	22	842.938	876.958
Provisiones para otros pasivos y gastos	23	70.285	80.079
		65.964.361	65.050.478
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar	19	3.953.196	5.806.047
Recursos ajenos	20	68.092.297	57.789.678
Otros pasivos corrientes	22	12.115.943	10.038.010
		84.161.436	73.633.735
Total pasivos		150.125.797	138.684.213
Total patrimonio neto y pasivos		272.176.825	264.062.232

Las notas 1 a 36 incluidas en la memoria adjunta son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE GUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

**CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA
(En Euros)**

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2005	2004
Ingresos ordinarios	24	6.058.074	10.953.422
Ganancias por enajenación de inmovilizado material	7	83.834	89.938
Aprovisionamientos	11	(29.119.095)	(3.944.561)
Transferencia de inmuebles de inversión a existencias	8,11	-	(16.343.715)
Aumento de existencias de promociones en curso	11	26.132.918	22.111.259
Exist. de promoc. en curso incorporadas a inmuebles de inversión	8,11	4.729.116	-
Reducción de existencias de edificios construidos	11	(37.375)	(74.431)
Gasto por prestaciones a los empleados	26	(952.204)	(953.433)
Amortización y cargos por pérdidas por deterioro del valor	7,8,9	(1.317.618)	(1.004.716)
Costes de publicidad		(63.023)	(15.206)
Costes de ocupación de locales	27	(310.122)	(310.122)
Otros (gastos)/ganancias netos	25	(2.085.520)	(1.707.745)
Beneficio de explotación		3.118.985	8.800.690
Costes financieros netos	28	(2.105.308)	(3.640.087)
Beneficio antes de impuestos		1.013.677	5.160.603
Impuesto sobre las ganancias	29	(214.483)	(1.798.682)
Beneficio del ejercicio		799.194	3.361.921
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad		799.194	3.361.921
Ganancias por acción atribuibles a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (expresado en Euros por acción)			
- Básicas y Diluidas	30	0,006	0,025

Las notas 1 a 36 incluidas en la memoria adjunta son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(En Euros)

	Notas	Atribuible a los accionistas de la Sociedad					Total Patrimonio neto
		Capital social (Nota 15)	Prima de emisión (Nota 15)	Reserva por revalor. y otras reservas (Nota 16)	Diferencia acumulada de conversión (Nota 17)	Ganancias acumuladas (Nota 18)	
Saldo a 1 de enero de 2004		16.233.923	60.433.734	9.666	(3.930)	48.167.242	124.840.635
Ganancias brutas en el valor razonable:							
- Activos financieros disponibles para la venta	13			609.607			609.607
Diferencias conversión moneda extranjera	17				(2.140)		(2.140)
Ingreso bruto reconocido en patrimonio neto				609.607	(2.140)		607.467
Efecto impositivo				(213.362)			(213.362)
Ingreso neto reconocido en patrimonio neto				396.245	(2.140)		394.105
Beneficio del ejercicio				396.245	(2.140)		3.361.921
Total ingreso reconocido para 2004							3.756.026
Dividendo correspondiente a 2003	31					(3.218.642)	(3.218.642)
Saldo a 31 de diciembre de 2004		16.233.923	60.433.734	405.911	(6.070)	48.310.521	125.378.019
Ganancias brutas en el valor razonable:							
- Activos financieros disponibles para la venta	13			(624.478)			(624.478)
Diferencias conversión moneda extranjera	17				6.070	(6.070)	-
Ingreso bruto reconocido en patrimonio neto				(624.478)	6.070		(624.478)
Efecto impositivo				218.567			218.567
Ingreso neto reconocido en patrimonio neto				(405.911)	6.070		(405.911)
Beneficio del ejercicio				(405.911)		799.194	799.194
Total ingreso reconocido para 2005							393.283
Dividendo correspondiente a 2004	31					(3.720.274)	(3.720.274)
Saldo a 31 de diciembre de 2005		16.233.923	60.433.734	-	-	45.383.371	122.051.028

Las notas 1 a 36 incluidas en la memoria adjunta son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE GUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005**

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

(En Euros)

	Notas	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2005	2004
Flujos de efectivo de actividades de explotación			
Actividad Patrimonio en Renta y Promoción			
Cobros en efectivo a clientes		10.285.698	8.222.151
Efectivo pagado a proveedores y empleados		(32.696.028)	(15.540.650)
Efectivo generado por las operaciones		(22.410.330)	(7.318.499)
Intereses pagados		(3.671.082)	(3.885.253)
I.V.A. a compensar		(2.758.620)	3.095.492
Flujos de efectivo de actividades de explotación		(28.840.032)	(8.108.260)
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Adquisición de inmovilizado material	7	(42.421)	(4.251)
Adquisición de inmuebles de inversión	8	(1.015.734)	(10.688.098)
Adquisición de activos intangibles	9	-	(2.733)
Cobros por venta de inmovilizado e inmuebles de inversión	8,9	1.127.142	29.024.839
Venta de activos financieros disponibles para la venta		30.518.588	6.773.541
Intereses recibidos	28	545.840	314.320
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		31.133.415	25.417.618
Flujos de efectivo de actividades de financiación			
- Ingresos por recursos ajenos:			
Entidades financieras		14.800.663	11.989.330
Devolución actas Hacienda	25	816.744	-
Otros		1.000.000	2.444.167
- Recembolsos de recursos ajenos:			
Entidades financieras		(3.424.074)	(19.637.677)
Devolución fianzas inquilinos		(107.157)	(706.896)
Otros		(2.013.000)	-
Dividendos pagados	31	(3.720.274)	(3.218.642)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiación		7.352.902	(9.129.718)
Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo		9.646.285	8.179.640
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio		31.180.317	23.000.677
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	14	40.826.602	31.180.317

Las notas 1 a 36 incluidas en la memoria adjunta son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

1. Información general

Grupo Inmocaral, S.A., sociedad dominante del Grupo (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001.

Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en la hoja 3.853, folio 154 del tomo 1.147 de Sociedades. El domicilio social de Grupo Inmocaral, S.A. así como el de sus oficinas principales se encuentra en Madrid en la calle Pedro de Valdivia, 16.

El objeto social de la Sociedad está descrito en el artículo 3 de sus estatutos sociales, y consiste, entre otros, en el alquiler, arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles y valores mobiliarios, 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.

Principales líneas de negocio del Grupo:

- Actividad inmobiliaria:

Administración de su cartera inmobiliaria en rentabilidad formada por complejos empresariales, edificios de oficinas y locales comerciales, situados principalmente en las ciudades de Madrid y Barcelona así como obtención de plusvalías en la venta del patrimonio inmobiliario una vez optimizadas las rentas de alquiler sin reformas.

- Promoción inmobiliaria:

Ejecución de proyectos de promociones inmobiliarias en el sector terciario y residencial así como venta de patrimonio inmobiliario con reformas.

Con fecha 16 de junio de 2002, se llevó a cabo una ampliación de capital, suscrita por La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y Parkfield Trading Ltd, mediante aportaciones no dinerarias, así como por otros accionistas minoritarios mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd.

La aportación no dineraria recogía los siguientes elementos:

Activo	Euros
Inmovilizado material	117 117 811
Inmovilizado financiero	408 764
Existencias	3 320 981
Cuentas a cobrar	557 063
Pasivo	
Deudas a largo plazo	58 064 460
Deudas a corto plazo	16 668 647

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Grupo Inmocaral, S.A. acordó en su día acoger estas aportaciones al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del impuesto sobre sociedades en el Capítulo VIII del Título VIII.

El control del grupo corresponde a D. Luis Manuel Portillo Muñoz, que controla el 72,089% de las acciones de la Sociedad. Dicha participación la ostenta de manera indirecta, de un lado a través de su participación del 100% en la sociedad Inversiones Empresariales Tersina, S.L. (titular directa del 47,089% del capital social de la Sociedad) y, el otro, a través de su actuación concertada con la socia única de Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. (sociedad titular directa del 25% del capital social de la Sociedad).

La totalidad del capital social de la Sociedad cotiza en las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Los principios aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo se detallan en la Nota 2.2.

Información sobre la variación del perímetro de consolidación:

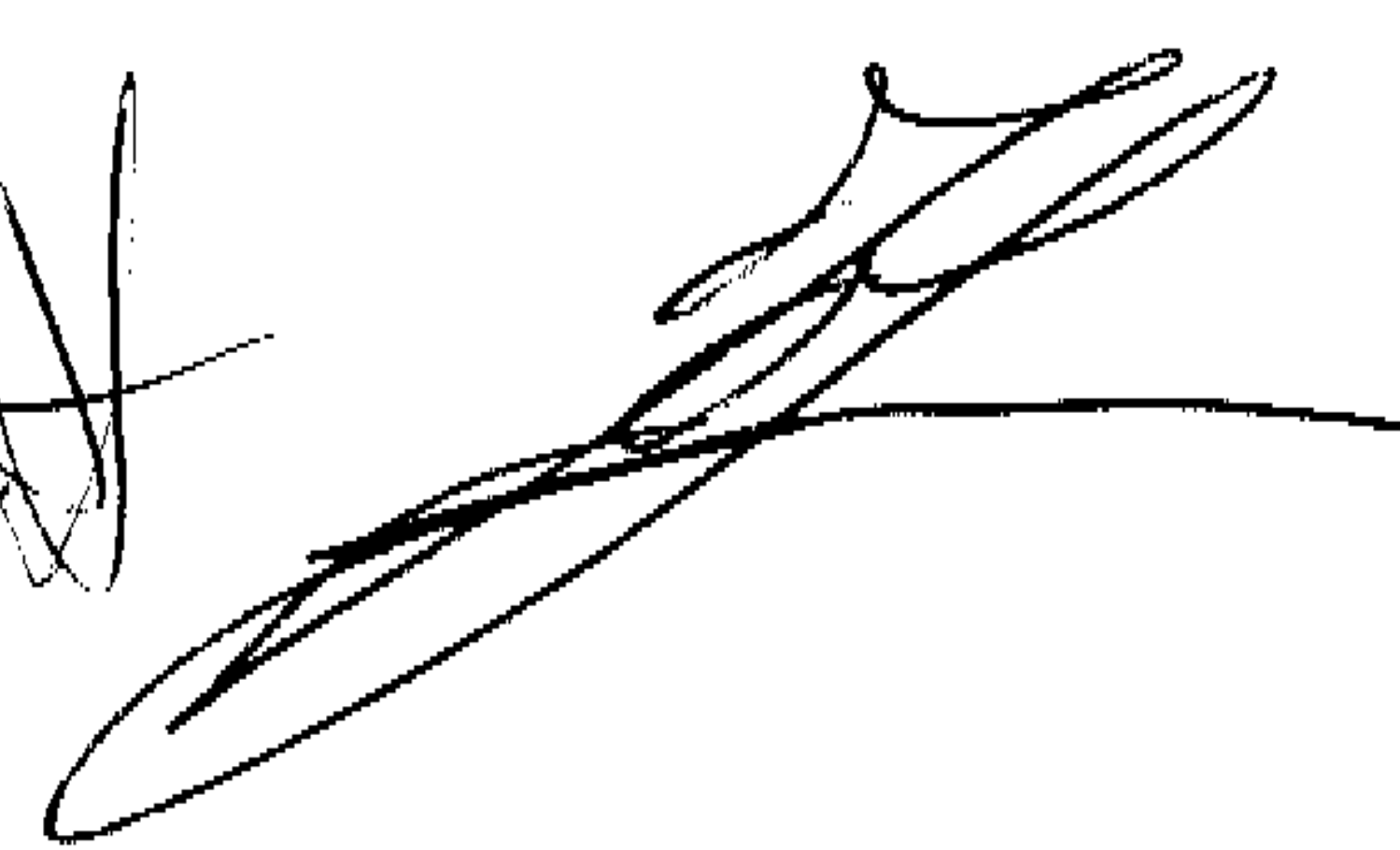
- La sociedad dependiente Inmocaral UK Limited, incluida en el perímetro de consolidación en el ejercicio anterior ha sido liquidada en el presente ejercicio. Esta sociedad no tenía actividad y la cifra de activos que aportó a las cuentas consolidadas del ejercicio anterior ascendió a € 15.936.
- La sociedad dependiente Inmocaral America Inc. (sociedad sin actividad) no incluida en el perímetro de consolidación ha sido asimismo liquidada en el presente ejercicio.
- Con fecha 5 de enero de 2005, la Sociedad dominante, como socio único de Herlogam, S.L., sociedad que fue incorporada al perímetro de consolidación en el ejercicio anterior, acuerda la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a favor de su socio único, adquiriendo éste la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones que correspondan a la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la I.SRL.

Grupo Inmocaral, S.A. ha acordado acoger esta operación al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004.

Estas cuentas anuales consolidadas que han sido formuladas por el Consejo de Administración el 13 de marzo de 2006 se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas y no se prevé que se incluyan modificaciones a las mismas.

2. Resumen de las principales políticas contables

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas. Estas políticas se han aplicado consistentemente para todos los años presentados, salvo que se indique otra cosa.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

2.1. Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2005 se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea y que están vigentes al 31 de diciembre de 2005, siendo estas las primeras cuentas anuales consolidadas que se presentan conforme a dichas normas (ver Nota 5).

Las políticas que se indican a continuación se han aplicado uniformemente a todos los ejercicios que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas.

Hasta el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, inclusive, la cuentas anuales consolidadas del Grupo se han venido preparando de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas (principios contables generalmente aceptados (PCGA)). Dado que estas normas difieren en algunas áreas de los criterios establecidos en las NIIF, la dirección del Grupo ha procedido a reexpresar las cifras correspondientes al ejercicio 2004 a efectos de presentar información comparativa con arreglo a las NIIF, excepto en los casos mencionados expresamente en las principales políticas contables.

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado bajo el enfoque del coste histórico.

La preparación de cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la dirección que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables de la Sociedad. En la Nota 4 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para las cuentas anuales consolidadas.

2.2. Principios de consolidación

Dependientes

Dependientes son todas las entidades sobre las 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 sean actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Para contabilizar la adquisición de dependientes por el Grupo se utiliza el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio, más los costes directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

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 del 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 que el valor razonable de los activos netos de la dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados.

Se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas por transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo, se modifican las políticas contables de las dependientes.

Al cierre del 2005 cuenta con un grupo (en adelante, el Grupo), formado por dos sociedades: Grupo Inmocaral, S.A., sociedad dominante e Inmocaral Servicios, S.A. (anteriormente denominada G.F. Sector Alimentación, S.A.), sociedad dependiente (ver información adicional en Anexo I).

Las empresas del grupo poseen participaciones inferiores al 20% del capital en otras entidades sobre las que no tienen influencia significativa.

El grupo no tiene participaciones en entidades asociadas, negocios conjuntos ni uniones temporales de empresas.

2.3. Información financiera por segmentos

Un segmento del negocio es un grupo de activos y operaciones encargados de suministrar productos o servicios sujetos a riesgos y rendimientos diferentes a los de otros segmentos del negocio.

El segmento primario del Grupo es el de negocio y el secundario el geográfico.

2.4. Transacciones en moneda extranjera

Las partidas incluidas en las cuentas anuales de cada una de las entidades del Grupo se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera («moneda funcional»).

La única sociedad del grupo con una moneda funcional distinta al euro es Inmocaral UK Limited (liquidada en el ejercicio). Las cuentas anuales consolidadas se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

2.5. Inmovilizado material

Este epígrafe recoge principalmente el valor de los inmuebles para uso propio así como el mobiliario y equipos de oficina. Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su coste menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, excepto en el caso de los terrenos, que se presentan netos de las pérdidas por deterioro.

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

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

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 mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Los terrenos no se amortizan. La amortización en otros activos se calcula usando el método lineal para asignar sus costes o importes revalorizados a sus valores residuales sobre sus vidas útiles estimadas:

Construcciones –	50 años
Instalaciones y mobiliario –	10-15 años
Equipos proceso de información –	4 años

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 2.9).

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.

2.6. Inmuebles de inversión

Los inmuebles de inversión, que principalmente comprenden complejos empresariales, edificios de oficinas y locales comerciales en propiedad, se mantienen para la obtención de rentabilidad a través de arrendamientos operativos y no están ocupados por el Grupo. Los inmuebles de inversión se contabilizan según el modelo del coste, registrándose a valor de coste menos su depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor acumulada.

Se revisa el valor razonable de los inmuebles de inversión al 31 de diciembre de cada ejercicio. Este comprende el valor en un mercado abierto determinado por un tasador independiente y profesionalmente cualificado.

2.7. Activos intangibles

Programas informáticos

Las licencias para programas informáticos adquiridas se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas a 5 años.

Los gastos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

2.8. Costes por intereses

Los costes por intereses incurridos para la construcción de cualquier activo cualificado se capitalizan durante el período de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo para el uso que se pretende. Otros costes por intereses se llevan a gastos.

2.9. Pérdidas por deterioro de valor de los activos

Los activos sujetos a amortización se revisan para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por la diferencia entre el importe en libros del activo y su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes para la venta o el valor de uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

2.10. Inversiones financieras

El Grupo clasifica sus inversiones en préstamos y cuentas a cobrar y en activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron las inversiones. La dirección determina la clasificación de sus inversiones en el momento de reconocimiento inicial y revisa la clasificación en cada fecha de presentación de información financiera.

(a) Préstamos y cuentas a cobrar

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Surgen cuando el Grupo suministra dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin intención de negociar con la cuenta a cobrar. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del balance que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y cuentas a cobrar se incluyen en clientes y otras cuentas a cobrar en el balance (Nota 2.12).

(b) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son no-derivados que se designan en esta categoría o no se clasifican en ninguna de las otras categorías. Se incluyen en activos no corrientes a menos que la dirección pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

Las adquisiciones y enajenaciones de inversiones se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo. Las inversiones se reconocen inicialmente por el valor razonable más los costes de la transacción para todos los activos financieros no llevados a valor razonable con cambios en resultados. Las inversiones se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad. Los activos financieros disponibles para la venta y los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se contabilizan posteriormente por su valor razonable. Los préstamos y cuentas a cobrar y las inversiones que se tiene la intención de mantener hasta su vencimiento se contabilizan por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo. Las pérdidas y ganancias no realizadas que surgen de cambios en el valor razonable de títulos no monetarios clasificados como disponibles para la venta se reconocen en el patrimonio neto. Cuando los títulos clasificados como disponibles para la venta se venden o sufren pérdidas por deterioro del valor no reversible, los ajustes acumulados en el valor razonable se incluyen en la cuenta de resultados como pérdidas y ganancias de los títulos.

Los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en precios de compra corrientes. Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para los títulos que no cotizan), el Grupo establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones libres recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referidas a otros instrumentos sustancialmente iguales, el análisis de flujos de efectivo descontados, y modelos de fijación de precios de opciones mejorados para reflejar las circunstancias concretas del emisor.

El Grupo evalúa en la fecha de cada balance si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. En el caso de títulos de capital clasificados como disponibles para la venta, para determinar si los títulos han sufrido pérdidas por deterioro se considerará si ha tenido lugar un descenso significativo o prolongado en el valor razonable de los títulos por debajo de su coste. Si existe cualquier evidencia de este tipo para los activos financieros disponibles para venta, la pérdida acumulada determinada como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable corriente, menos cualquier pérdida por deterioro del valor en ese activo financiero previamente reconocido en las pérdidas o ganancias se elimina del patrimonio neto y se reconoce en la cuenta de resultados.

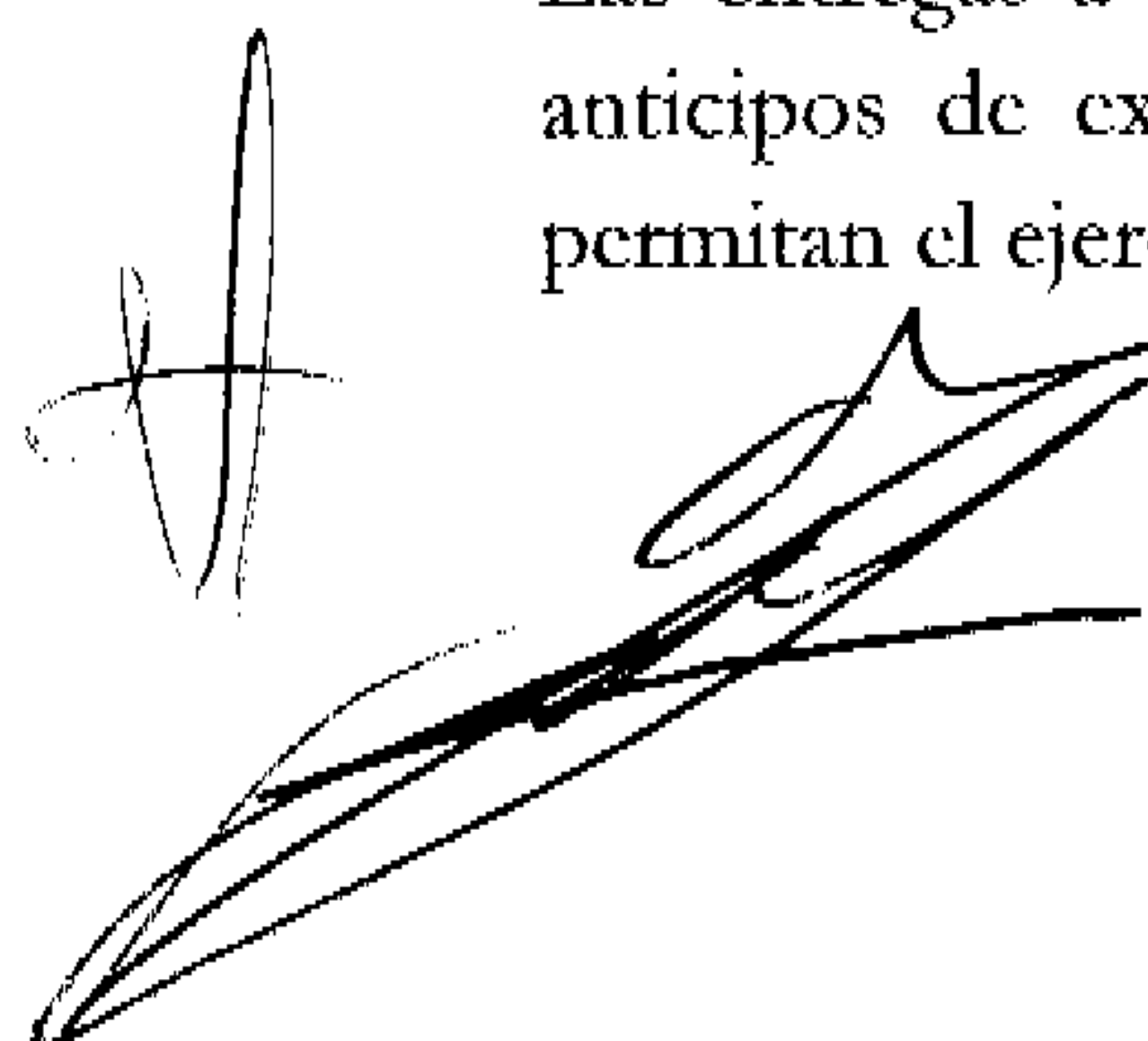
2.11. Existencias

Las existencias se valoran a su coste o a su valor neto realizable, el menor de los dos.

El coste se determina por el coste de adquisición el cual comprende el precio de compra más aquellos impuestos no recuperables, así como cualquier otro coste directamente atribuible a la adquisición de materiales, obras y servicios y cualquier otro en que se incurra para disponer de las existencias en su condición y ubicación actuales. El coste de adquisición incluye adicionalmente y de acuerdo con el tratamiento alternativo contemplado por la NIC 23 la capitalización de los costes por intereses de préstamos solicitados para la adquisición o construcción de las existencias cualificadas.

El valor neto realizable es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables.

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.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

2.12. Clientes y otras cuentas a cobrar

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo, menos la provisión por pérdidas por deterioro del valor. Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo. El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

2.13. Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos. En el balance de situación, los descubiertos bancarios se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

2.14. Capital social

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de impuestos, de los ingresos obtenidos.

Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones, o para la adquisición de un negocio, se incluyen en el coste de adquisición como parte de la contraprestación de la adquisición.

2.15. Recursos ajenos

Los recursos ajenos se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, los recursos ajenos se valoran por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Los recursos ajenos se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos 12 meses después de la fecha del balance.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

2.16. Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal, no se contabiliza. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporales.

2.17. Deducciones por reinversión

La legislación fiscal vigente, prevé a la hora de determinar el Impuesto de sociedades, el reconocimiento de ciertas deducciones correspondientes a rebajar el tipo impositivo general aplicado a aquella parte de los beneficios extraordinarios obtenidos como consecuencia de la venta de inmuebles de inversión.

Dichas deducciones están condicionadas a que se produzca una reinversión, en un plazo de doce meses, del producto obtenido en la venta de inmuebles, que generaron el beneficio extraordinario. Las reinversiones deben materializarse en activos del mismo tipo debiendo ser mantenidas por un periodo suficiente de tiempo.

Dado que una de las actividades principales de la sociedad es el mantenimiento de un patrimonio inmobiliario para su explotación mediante alquileres sin perjuicio de que dichos inmuebles puedan ponerse a la venta, la sociedad procura en todo caso adecuar sus planes de inversión y desinversión de forma que se puedan aprovechar al máximo las deducciones por reinversión establecidas en la legislación fiscal.

2.18. Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Sociedad de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta voluntariamente dimitir a cambio de esas prestaciones. El Grupo reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores actuales de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta realizada para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Renta vitalicia

La Sociedad dominante tiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF 2000 (ver nota 23).

2.19. Provisiones

Las provisiones para restauración medioambiental, reestructuración y litigios se reconocen cuando:

- (i) El Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados;
- (ii) Hay más probabilidades de que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación que de lo contrario; y
- (iii) El importe se ha estimado de forma fiable.

Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Cuando exista un número de obligaciones similares, la probabilidad de que sea necesario un flujo de salida para la liquidación se determina considerando el tipo de obligaciones como un todo. Se reconoce una provisión incluso si la probabilidad de un flujo de salida con respecto a cualquier partida incluida en la misma clase de obligaciones puede ser pequeña.

2.20. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable para la venta de bienes y servicios, neto del impuesto sobre el valor añadido, devoluciones y descuentos y después de eliminadas las ventas dentro del Grupo. Los ingresos ordinarios se reconocen como sigue:

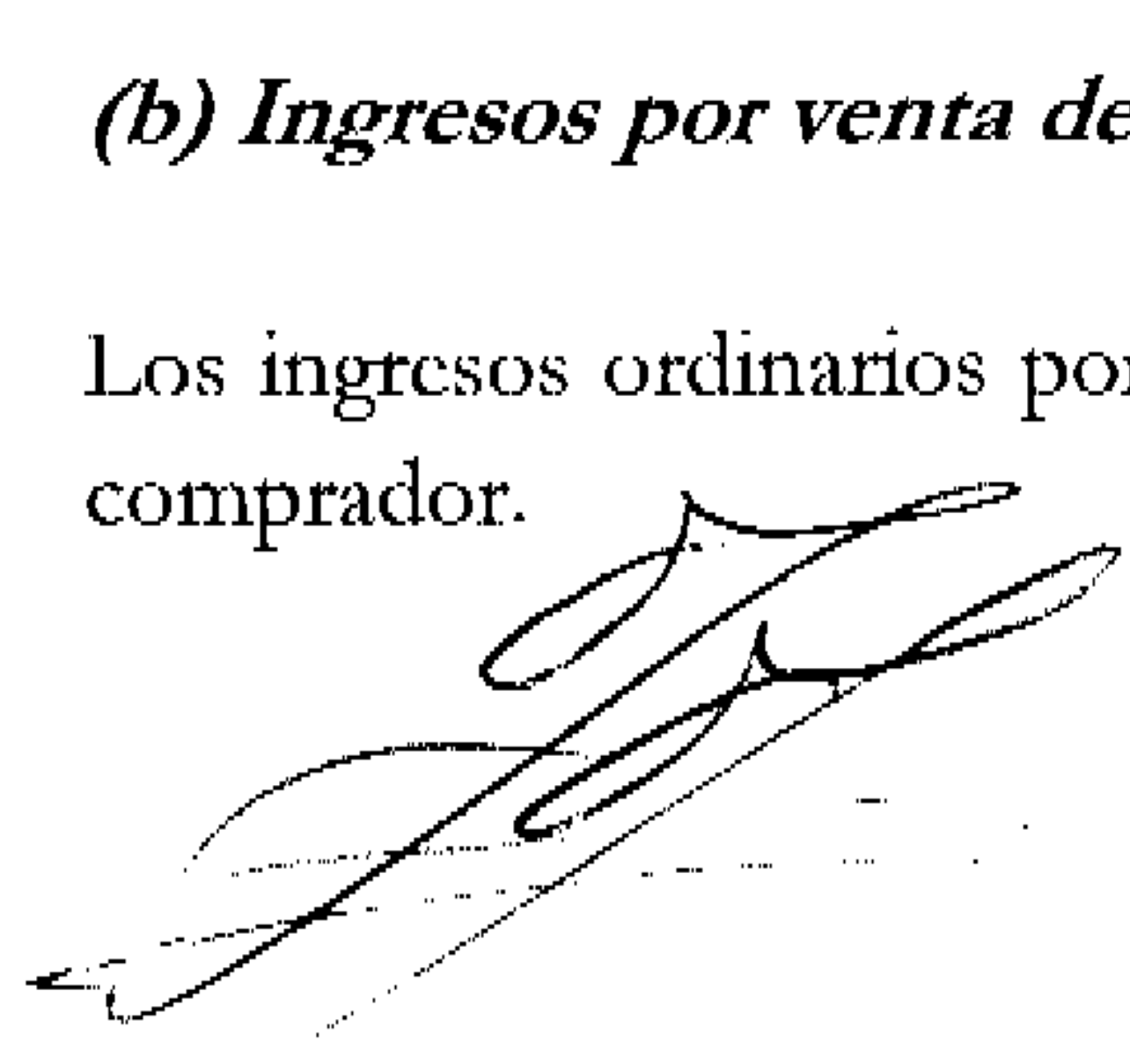
(a) Ingresos por alquileres (arrendamiento operativo)

Los ingresos procedentes de los alquileres de inmuebles se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento, salvo que otra base sistemática de reparto fuese más representativa. Los costes relacionados con cada una de las cuotas de arrendamiento, incluida la amortización del activo, se reconocen como un gasto.

Por otro lado, los costes directos iniciales en que incurra el arrendador en la negociación del arrendamiento operativo se incluyen en otras cuentas a cobrar y se reconocen como gasto durante el plazo de arrendamiento sobre la misma base que los ingresos por arrendamiento.

(b) Ingresos por venta de bienes inmuebles

Los ingresos ordinarios por venta de inmuebles se reconocen cuando se traspa la titularidad legal al comprador.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Las comisiones satisfechas por la venta de inmuebles se reconocen como gasto en el momento que tiene lugar el reconocimiento de los ingresos ordinarios derivados de dichas ventas, es decir, cuando se traspaasa la titularidad del bien.

(c) Ingresos por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el pago.

2.21. Arrendamientos

(a) Cuando una entidad del Grupo es el arrendatario

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

(b) Cuando una entidad del Grupo es el arrendador

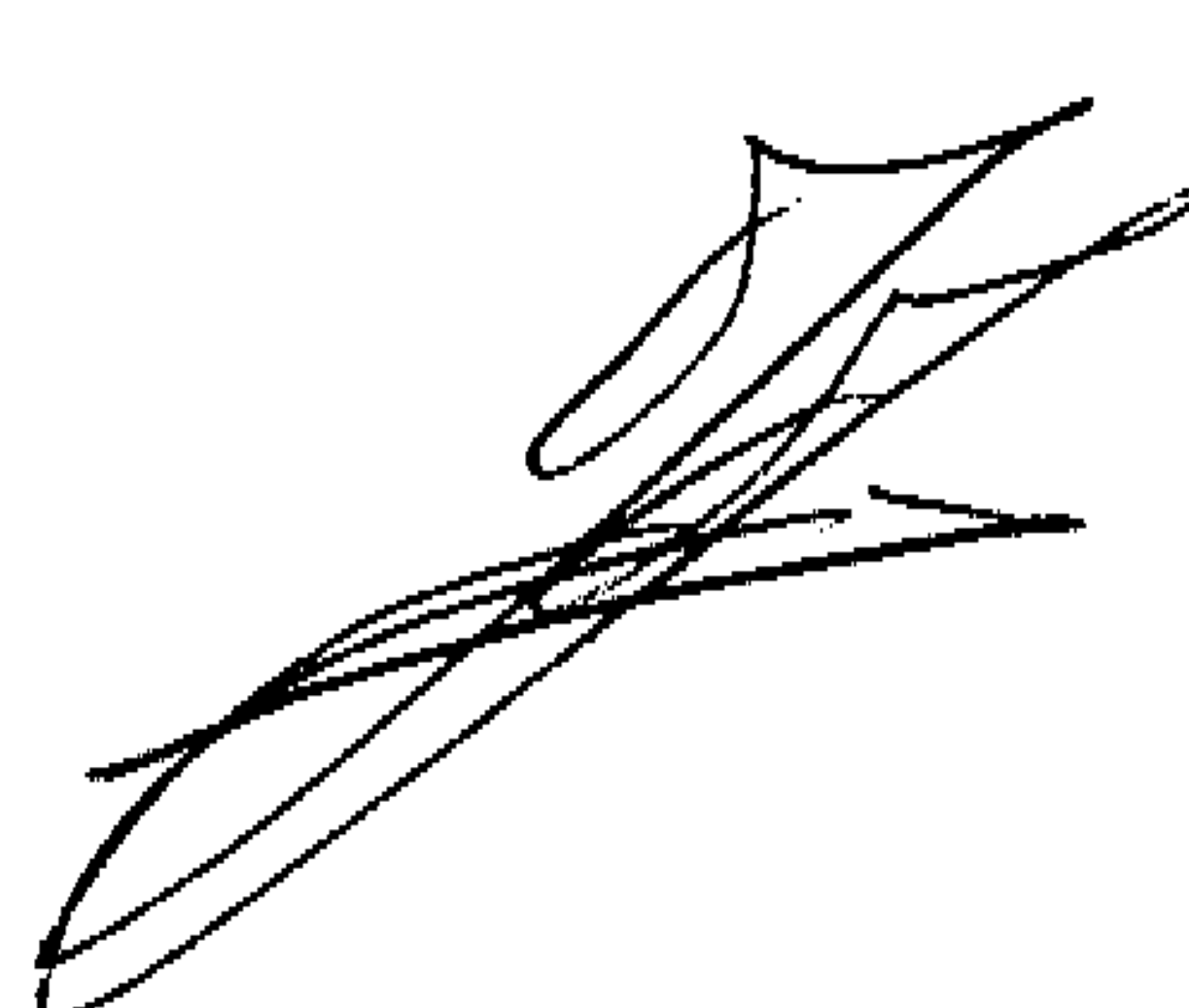
Los activos arrendados a terceros bajo contratos de arrendamiento operativo se incluyen dentro del epígrafe de inmuebles de inversión en el balance. Estos activos se amortizan durante su vida útil esperada en base a criterios coherentes con los aplicados a elementos similares propiedad del Grupo. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

2.22. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en el ejercicio en que los dividendos son aprobados por los accionistas de la Sociedad o en el caso de que el Consejo de Administración apruebe el pago de un dividendo a cuenta.

2.23. Nuevas normas e interpretaciones CINIIF

El IASB ha aprobado y publicado recientemente determinadas normas contables, mejoras a las normas que ya están vigentes así como interpretaciones CINIIF cuya fecha de entrada en vigor es posterior al 31 de diciembre de 2005, y que no han sido aún adoptadas por la Unión Europea. La dirección del Grupo estima que el impacto que estas nuevas normas tendrá en un futuro no será significativo.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

2.24. Flujos de efectivo de tesorería

En los estados de flujos de tesorería correspondientes a los ejercicios 2.005 y 2.004, se utilizan los siguientes conceptos:

- Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo: diferencia entre los saldos de efectivo disponibles al inicio y final de cada periodo junto con la variación de la inversión en activos clasificados como equivalentes al efectivo entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez con vencimiento de tres meses o menos.
- Actividades de explotación: las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la sociedad a través de sus principales segmentos de negocio que son la actividad de alquiler de inmuebles de inversión y la actividad de promoción inmobiliaria.
- Actividades de inversión: las actividades de adquisición, enajenación de inmovilizado material e inmaterial, otros activos financieros disponibles para la venta junto con sus rendimientos y eventualmente activos que forman parte de los inmuebles de inversión.
- Actividades de financiación: las actividades que son consecuencia de la variación en los recursos ajenos con origen en entidades financieras o en otros, junto con los dividendos pagados a los socios.

3. Gestión del riesgo financiero

3.1. Factores de riesgo financiero

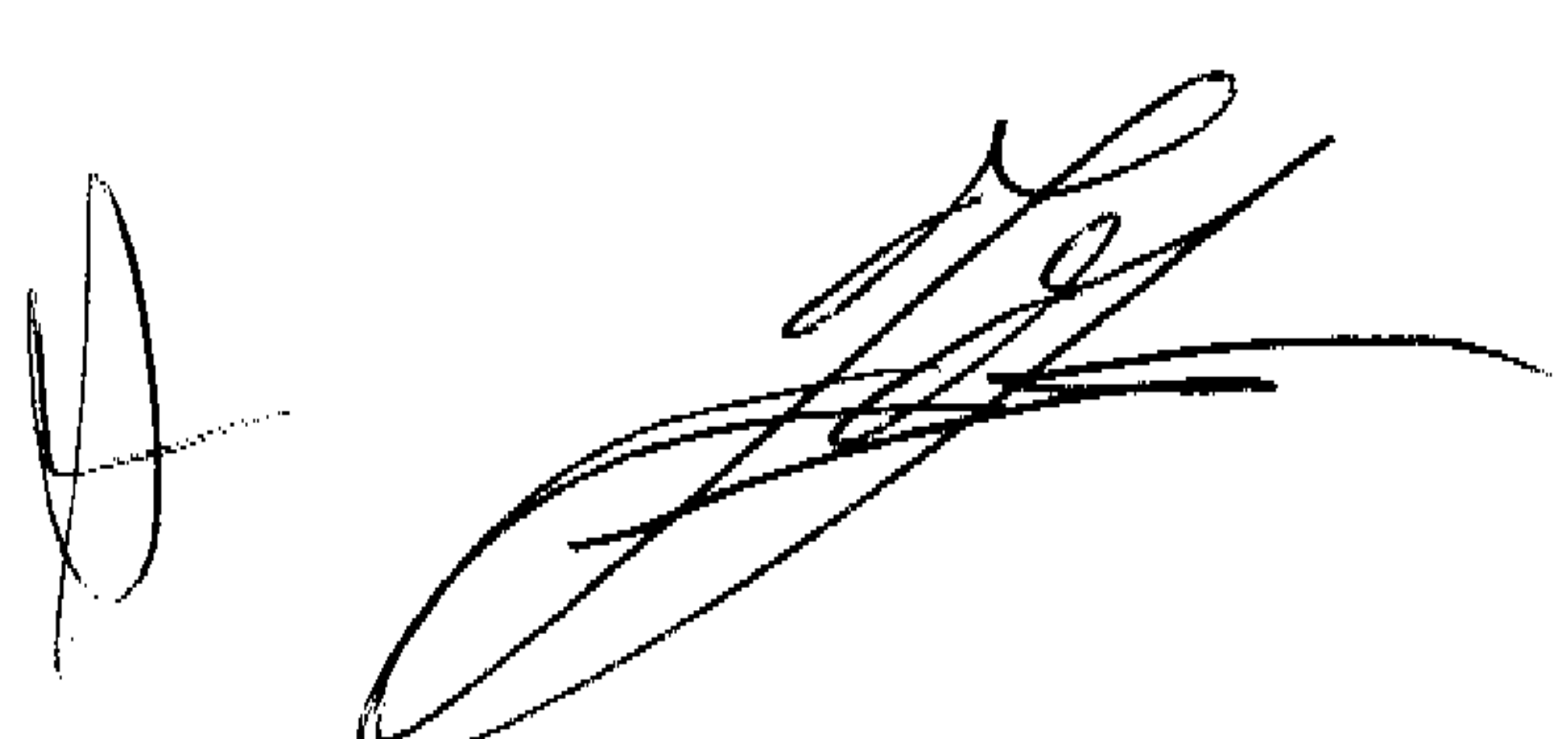
Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés de los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo.

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento Central de Tesorería del Grupo con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas del Grupo.

(a) Riesgo de mercado

La actividad inmobiliaria es, per se, una actividad sujeta a ciclos dependientes del entorno económico-financiero. Ese carácter cíclico es, pues, uno de los principales riesgos que afectan a la actividad de la sociedad. Para evitar en la medida de lo posible el impacto de los ciclos, diversifica su inversión manteniendo posiciones en los sectores terciario y residencial.

Dentro del sector terciario, la sociedad se posiciona fundamentalmente en el mercado de oficinas, tratando de localizarse en zonas "prime" de Madrid y Barcelona que, en la actualidad, son las únicas en España capaces de absorber cuotas importantes de este tipo de uso. Estas zonas tienen menor exposición a las variaciones cíclicas del sector.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Además, conjuntamente con el factor de la localización, la sociedad trata de mitigar la exposición al riesgo del ciclo económico mediante la ocupación de sus edificios con clientes que entrañen el mínimo riesgo posible y adecuando los contratos de arrendamiento, en cuanto a su duración, superficies, etc., a las circunstancias de la coyuntura económica.

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

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

(b) Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito.

En la eventualidad de que se acometieran inversiones que por su cuantía no pudieran abordarse con los recursos propios disponibles actualmente y con los generados por las actividades habituales, se procederá a recabar aportación de recursos ajenos de entidades financieras en los porcentajes habituales en el mercado.

El Grupo dispone de políticas para limitar el importe del riesgo con cualquier institución financiera.

(c) Riesgo de liquidez

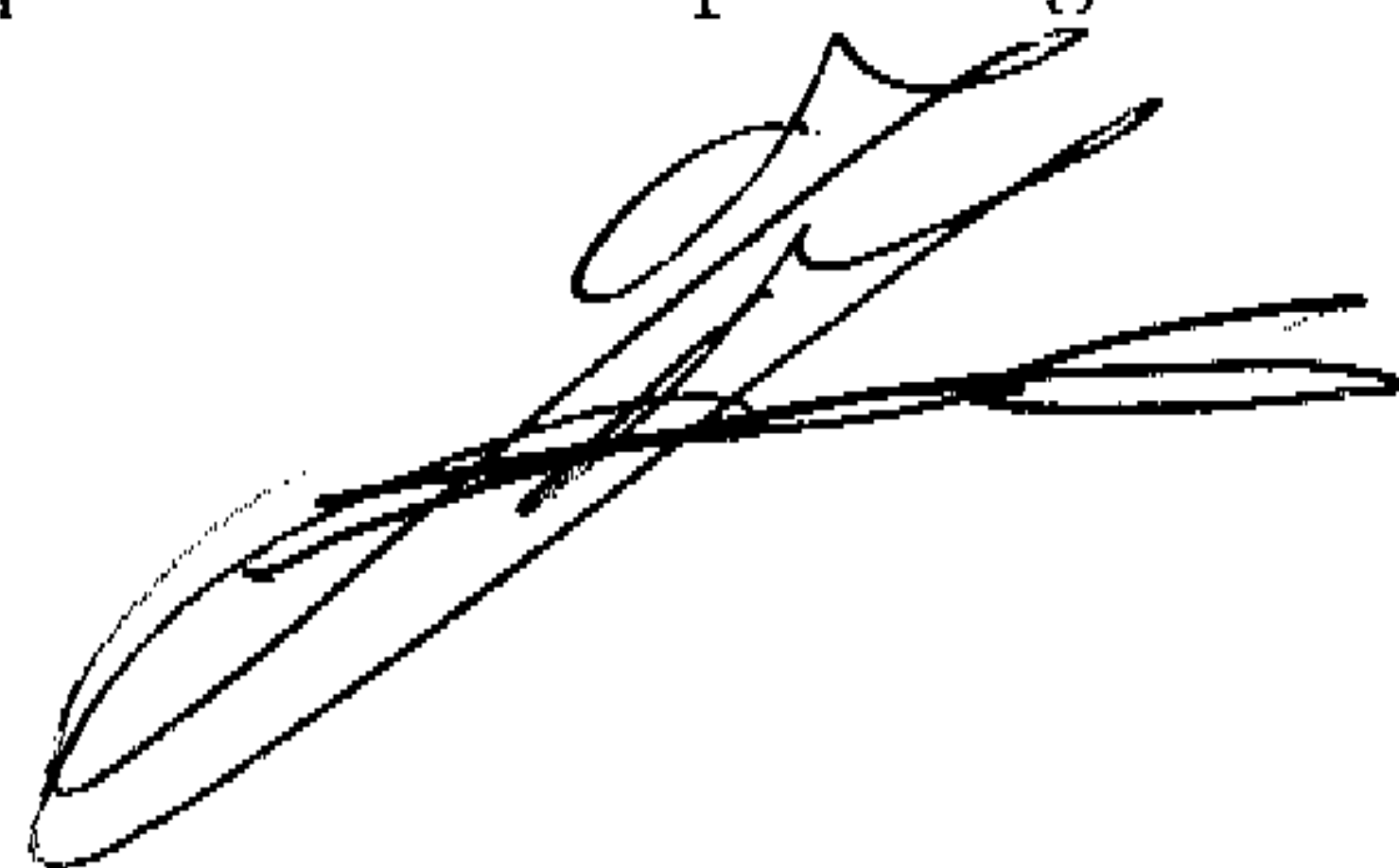
Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado.

Para disminuir este riesgo, la sociedad tiene establecida una estructura financiera acorde con su plan de negocios evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y manteniendo un grado de endeudamiento limitado en las operaciones que se realizan.

(d) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo y del valor razonable

Como el Grupo no posee activos remunerados importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación del Grupo son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

La financiación de los diferentes proyectos emprendidos por el grupo y la solidez de ésta para mantenerlos en períodos de ciclo inmobiliario bajista, suponen el mayor riesgo que afecta a la actividad de Grupo Inmocaral que, como toda empresa inmobiliaria, queda expuesta a la evolución de los tipos de interés. Un incremento en los tipos de interés aumentaría los costes de financiación para la adquisición de suelo y patrimonios inmobiliarios que realiza Grupo Inmocaral y, por tanto, podría producirse un impacto negativo en sus resultados y situación financiera.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Para disminuir este riesgo, Grupo Inmocaral, a través de su Dirección Financiera y su control interno, tiene establecida una estructura financiera acorde con su plan de negocios. Como política general, Grupo Inmocaral, S.A. disminuye el riesgo evitando la exposición a inversiones prolongadas que puedan verse afectadas por cambios de ciclo y manteniendo un grado de endeudamiento limitado en las operaciones que se realizan.

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

El volumen total de recursos ajenos asociado a inmuebles de inversión asciende, al cierre del ejercicio 2.005 a 50.905 miles de euros por lo que una subida media de los tipos de interés de 0,25% supondría un incremento en los gastos financieros y una consiguiente reducción en los resultados antes de impuestos de las actividades de "Alquiler de Inmuebles" de 127 miles de euros.

El volumen total de recursos ajenos asociados a promociones en curso asciende al cierre del ejercicio 2.005 a 64.367 miles de euros por lo que, teniendo en cuenta que, el periodo medio hasta la venta de estas promociones no supera los 18 meses, una subida media de los tipos de interés en el mercado de 0,25% supondría un incremento en los costes de las promociones no significativo – menor de un 0,2% sobre el total de costes previstos para las promociones - por lo que no es de esperar un impacto negativo en esta actividad como consecuencia de variaciones en los tipos de interés.

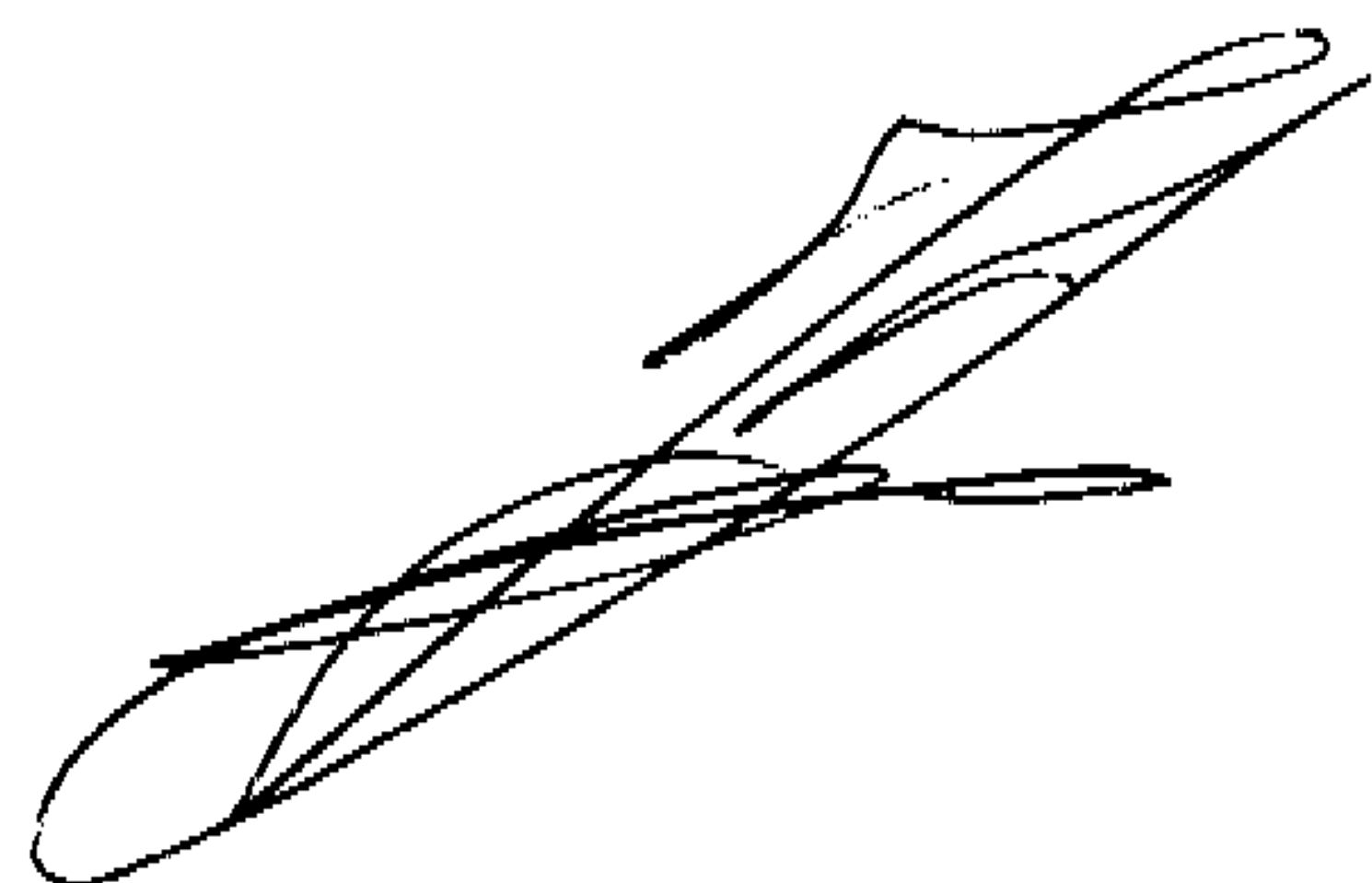
3.2. Estimación del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos se basa en los precios de mercado al cierre del ejercicio. El precio de mercado usado por el Grupo para los activos financieros es el precio corriente comprador; el precio de mercado apropiado para los pasivos financieros es el precio corriente vendedor.

El valor nominal menos los ajustes de crédito estimados de las cuentas a cobrar y a pagar se asume que se aproximan a sus valores razonables. El valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado que está disponible para el Grupo para instrumentos financieros similares.

4. Estimaciones y juicios contables

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

4.1. Estimaciones y juicios contables importantes

En el ejercicio 2.002, la sociedad reconoció como activo no corriente un crédito fiscal correspondiente a las pérdidas que la sociedad había acumulado en los ejercicios comprendidos entre 1.994 y 2.001. La contabilización de dicho crédito fiscal estaba sustentada por las previsiones de beneficios que la sociedad estimaba para los siguientes ejercicios y por el registro en el pasivo no corriente de impuestos diferidos por importes similares.

Estos impuestos diferidos eran consecuencia de la aportación de la rama de actividad inmobiliaria y terrenos recibidos en la ampliación de capital que se llevo a cabo con fecha 16 de junio de 2.002 (ver nota 1) y que Grupo Inmocaral, S.A. acordó en su día acoger al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del impuesto sobre sociedades en el Capítulo VIII del Título VIII.

Para la estimación de los importes registrados como crédito fiscal - 32.465 miles de euros iniciales - y los importes reconocidos como impuestos diferidos - 31.866 miles de euros iniciales - se tuvo en cuenta un tipo impositivo del 35%.

La evolución del crédito fiscal registrado inicialmente en 2.002 ha sido como sigue:

- 7.682 miles de euros aplicado al gasto por impuesto de sociedades correspondiente al beneficio obtenido en el periodo 2.003 - 2.004.
- 13.332 miles de euros aplicado a integrar en la base imponible de la sociedad las plusvalías fiscales - aplazadas en su día - correspondientes a aquellos inmuebles que han sido vendidos en el periodo 2.002 - 2.005 y que fueron aportados en la ampliación de capital de junio de 2.002.
- 42 miles de euros otros ajustes fiscales.

La sociedad estima que el saldo actual del crédito fiscal - 11.409 miles de euros - se compensará con los beneficios esperados para los próximos ejercicios 2.006 y 2.007 previstos en las actuales promociones en curso.

Las estimaciones realizadas por la sociedad, derivadas de la aplicación de determinadas políticas o juicios contables, contenidas en el resto de partidas que componen las cuentas anuales no son de importe significativo, por lo que no existe riesgo de dar lugar a un ajuste material en los importes en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

5. Transición a las NIIF

5.1. Base de transición a las NIIF

5.1.1. Aplicación de la NIIF 1

Las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005 son las primeras cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF, por lo que el Grupo ha aplicado la NIIF 1 en la preparación de las mismas.


La fecha de transición a las NIIF de Grupo Inmocaral, S.A. es 1 de enero de 2004. El Grupo preparó su balance de apertura con arreglo a las NIIF a dicha fecha.

En la preparación de estas primeras cuentas anuales consolidadas con arreglo a la NIIF 1, el Grupo ha aplicado todas las excepciones obligatorias y algunas de las exenciones optativas a la aplicación retroactiva de las NIIF.

5.1.2. Aplicación retroactiva de exenciones y excepciones

El Grupo ha optado por acogerse a todas las exenciones voluntarias que le son de aplicación excepto por los ajustes relativos a las NIC 32 y 39 que se han incluido en el balance de apertura al 1 de enero de 2004, fecha de transición a dichas normas (ver nota 5.2.2. letra f).

Adicionalmente, se ha acogido a todas las excepciones obligatorias que le son de aplicación.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

5.2. Transición a las normas internacionales de información financiera (NIIF)

5.2.1 Conciliación entre principios NIIF y principios contables locales (PCGA)

Las siguientes conciliaciones ofrecen la cuantificación del impacto de la transición a las NIIF. La primera conciliación proporciona una visión global del impacto de la transición sobre el patrimonio neto al 1 de enero de 2004 y 31 de diciembre de 2004. Las siguientes tres conciliaciones incluyen detalles del efecto de la transición respecto de:

- El balance de situación consolidado al 1 de enero de 2004 (Nota 5.2.2.)
- El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 (Nota 5.2.3.)
- Los resultados del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 (Nota 5.2.4.)

		1 enero 2004	31 diciembre 2004
Patrimonio neto total según PCGA	Nota	125.409.769	126.029.257
Eliminación de gastos diferidos que no cumplen con la definición de activo intangible según NIIF	5.2.2 (a)	(1.300.386)	(960.150)
Impuesto diferido	5.2.2 (c)	455.135	336.052
Eliminación de provisiones para otros pasivos y gastos que no cumplen los criterios de reconocimiento según la NIC 37	5.2.2 (l)	174.575	-
Impuesto diferido	5.2.2 (j)	(61.101)	-
Reconocimiento a valor descontado de los anticipos de clientes a largo plazo según la NIC 39	5.2.2 (k)	222.279	-
Impuesto diferido	5.2.2 (j)	(77.798)	-
Reconocimiento a valor descontado de las provisiones para otros pasivos a largo plazo según la NIC 39	5.2.2 (l)	15.256	12.122
Impuesto diferido	5.2.2 (j)	(5.339)	(4.243)
Reconocimiento a valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta	5.2.2 (h)	14.871	41.446
Impuesto diferido	5.2.2 (j)	(5.205)	(14.506)
Diferencias por reconocimiento a coste amortizado de los gastos de formalización de deudas, cuyo reconocimiento es lineal bajo PCGA.	5.2.3 (d)	-	(93.371)
Impuesto diferido	5.2.3 (c)	-	32.680
Efecto acumulado de otras partidas no materiales		(2.186)	(1.951)
Impuesto diferido	5.2.2 (c)	765	683

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

5.2.2. Conciliación del balance de situación consolidado al 1 de enero de 2004:

	Nota 5.2.2	PCGA	Efecto de la transición a las NIIF	NIIF
ACTIVOS				
Activos no corrientes				
Gastos de establecimiento	a	1.300.386	(1.300.386)	-
Inmovilizado material	b	119.346.950	(119.193.538)	153.412
Inmuebles de inversión	b	-	119.193.538	119.193.538
Activos intangibles		20.870	(2.186)	18.684
Inversiones en asociadas		75.648	-	75.648
Inversiones en dependientes no consolidadas		1.555	-	1.555
Inversiones financieras		361.338	-	361.338
Activos por impuestos diferidos	c	16.616.905	455.900	17.072.805
Gastos a distribuir en varios ejercicios	d	1.552.303	(1.552.303)	-
		<u>139.275.955</u>	<u>(2.398.975)</u>	<u>136.876.980</u>
Activos corrientes				
Existencias		68.595.430	-	68.595.430
Clientes y cuentas a cobrar	e	7.221.348	(449.143)	6.772.205
Inversiones financieras a corto plazo	f/g	53.569.476	(53.569.476)	-
Activos financieros disponibles para la venta	f	-	36.394.346	36.394.346
Efectivo y equivalentes al efectivo	g	5.810.677	17.190.000	23.000.677
		<u>135.196.931</u>	<u>(434.273)</u>	<u>134.762.658</u>
Activos totales		<u>274.472.886</u>	<u>(2.833.248)</u>	<u>271.639.638</u>
PATRIMONIO NETO				
Capital y reservas atribuibles a los acc.				
Capital social		16.233.923	-	16.233.923
Prima de emisión	ñ	61.278.985	(845.251)	60.433.734
Reservas por revalorización y otras reservas	h	-	9.666	9.666
Ajuste de conversión acumulado		(3.930)	-	(3.930)
Ganancias acumuladas	o	47.900.791	266.451	48.167.242
Patrimonio neto total		<u>125.409.769</u>	<u>(569.134)</u>	<u>124.840.635</u>
PASIVOS				
Pasivos no corrientes				
Recursos ajenos	i	104.849.137	(52.871.401)	51.977.736
Pasivos por impuestos diferidos	j	21.599.881	154.021	21.753.902
Fianzas recibidas a largo plazo		1.190.996	-	1.190.996
Anticipos de clientes a largo plazo	k	3.343.082	(222.279)	3.120.803
Provisiones para otros pasivos y gastos	l	1.373.341	(189.831)	1.183.510
		<u>132.356.437</u>	<u>(53.129.490)</u>	<u>79.226.947</u>
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas a pagar	m	9.663.416	(453.722)	9.209.694
Recursos ajenos	n	7.043.264	51.319.098	58.362.362
		<u>16.706.680</u>	<u>50.865.376</u>	<u>67.572.056</u>
Pasivos totales		<u>149.063.117</u>	<u>(2.264.114)</u>	<u>146.799.003</u>
Pasivos y patrimonio neto totales		<u>274.472.886</u>	<u>(2.833.248)</u>	<u>271.639.638</u>

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Explicación del efecto de la transición a las NIIF

A continuación se incluye una explicación de los ajustes más significativos incorporados al balance de situación al 1 de enero de 2004:

(a) Gastos de establecimiento

Eliminación de gastos de ampliación de capital según el tratamiento de la NIC 38	1.300.386
Efecto total – Disminución de los gastos de establecimiento	<u>1.300.386</u>

Dicho importe corresponde a los gastos de ampliación de capital pendientes de amortizar que se ajustan minorando los fondos propios netos de su efecto fiscal.

(b) Inmovilizado material

Reclasificación a inmuebles de inversión según el tratamiento de la NIC 40	119.193.538
Efecto total – Disminución del inmovilizado material	<u>119.193.538</u>

El importe reclasificado recoge el valor neto contable de los inmuebles propiedad de la compañía destinados a explotación en régimen de arrendamiento operativo.

(c) Activos por impuestos diferidos

Diferencias tratamiento contable PCGA/NIIF :	
-Por ajuste descrito en el apartado (a)	455.135
-Por ajuste de otras partidas no materiales	765
Efecto total – Aumento de activos por impuestos diferidos	<u>455.900</u>

(d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Reclasificación de gastos diferidos que no consideran activo según NIIF :	
- A pasivos no corrientes	1.291.558
- A pasivos corrientes	260.745
Efecto total – Disminución de gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>1.552.303</u>

Según el tratamiento de la NIC 39 con relación a los costes de transacciones relacionados con la adquisición de préstamos, tales como comisiones, gastos legales, etc., éstos se amortizan durante la vida del préstamo sobre la base del tipo de interés efectivo, por lo que no deben figurar como activo.

(e) Clientes y cuentas a cobrar

Reclasificación de provisiones de cuentas a cobrar	449.143
Efecto total – Disminución de clientes y cuentas a cobrar	<u>449.143</u>

Presentación, según el tratamiento de la NIC 32, de las cuentas a cobrar netas de provisiones.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(f) Activos financieros disponibles para la venta

(i) Reclasificación a activos financieros disponibles para la venta	36.379.475
(ii) Reconocimiento a valor razonable	14.871
Efecto total – Aumento de activos financieros disponibles para la venta	36.394.346

(i) Reclasificación de las inversiones a corto plazo mantenidas en fondos de inversión a activos financieros disponibles para la venta según tratamiento de la NIC 39.

(ii) Actualización del valor de las participaciones en los fondos a su cotización al cierre de ejercicio como valor razonable.

(g) Efectivo y equivalentes al efectivo

Reclasificación de activos equivalentes a tesorería	17.190.000
Efecto total – Aumento de efectivo y equivalentes al efectivo	17.190.000

Reclasificación a efectivo y equivalentes al efectivo de las inversiones a corto plazo en deuda pública con vencimiento inferior a tres meses de acuerdo a la NIC 7.

(h) Reservas por revalorización y otras reservas

Reconocimiento a valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta (ver (f))	14.871
Efecto fiscal	(5.205)
Efecto total – Aumento de reservas por revalorización y otras reservas	9.666

(i) Recursos ajenos (no corrientes)

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes	51.579.843
(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos	1.291.558
Efecto total – Disminución de recursos ajenos (no corrientes)	52.871.401

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes de la financiación asociada a las existencias clasificadas como activos corrientes, de acuerdo con la clasificación propuesta por la NIC 1.

(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos conforme a lo expresado en la apartado (d).

(j) Pasivos por impuestos diferidos

(i) Diferencias tratamiento contable PCGA/NIIF	149.443
(ii) Reclasificación a pasivos no corrientes	4.578
Efecto total – Aumento de pasivos por impuestos diferidos	154.021

(i) El generado por los ajustes al patrimonio por transición a NIIF (ver página 25).

(ii) Clasificación a largo plazo de impuestos diferidos a corto plazo, según NIC 12.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(k) Anticipos de clientes a largo plazo

Reconocimiento a valor descontado de los anticipos de clientes a largo plazo	222.279
Efecto total – Disminución de anticipos de clientes a largo plazo	222.279

Ajuste por el descuento financiero de los anticipos recibidos de clientes con vencimiento a largo plazo (tipo medio de descuento del 3,5%).

(l) Provisiones para otros pasivos y gastos

(i) Eliminación de provisiones para gastos	174.575
(ii) Reconocimiento a valor descontado de otros pasivos	15.256
Efecto total – Disminución de provisiones para otros pasivos y gastos	189.831

(i) Eliminación de provisiones para riesgos que no cumplen los criterios de reconocimiento según la NIC 37.

(ii) Registro a valor actual de la renta vitalicia pagadera a un antiguo trabajador.

(m) Proveedores y otras cuentas a pagar

(i) Reclasificación de provisiones de cuentas a cobrar	449.143
(ii) Otras reclasificaciones	4.579
Efecto total – Disminución de proveedores y otras cuentas a pagar	453.722

(i) Presentación, según el tratamiento de la NIC 32, de las cuentas a cobrar netas de provisiones (ver apartado (e)).

(ii) Ver apartado (j).

(n) Recursos ajenos (corrientes)

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes	51.579.843
(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos	(260.745)
Efecto total – Aumento de recursos ajenos corrientes	51.319.098

(i) Ver apartado (i).

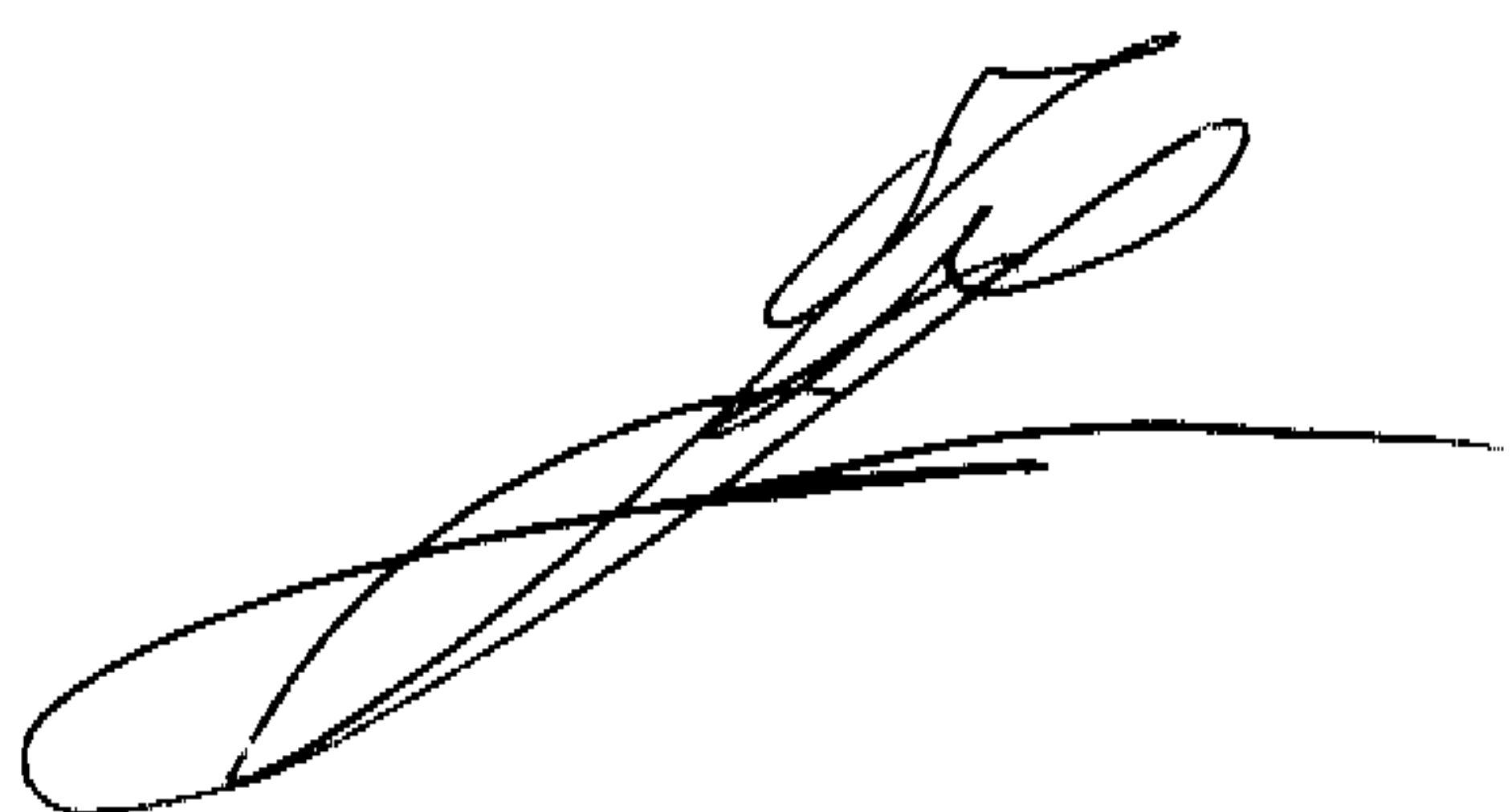
(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos conforme a lo expresado en el apartado (d).

(ñ) Prima de emisión

(i) Eliminación de gastos de ampliación de capital	1.300.386
(ii) Efecto fiscal	(455.135)
Efecto total – Disminución de prima de emisión	845.251

(i) Ver apartado (a).

(ii) Ver apartado (c).




GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

(o) Ganancias acumuladas

Todos los ajustes anteriores, salvo el correspondiente al incremento en la reserva por valor razonable así como el ajuste de gastos de establecimiento contra prima de emisión, se han registrado contra el saldo de apertura de las ganancias acumuladas al 1 de enero de 2004, con un efecto global de un aumento de las ganancias acumuladas de € 266.451.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

5.2.3. Conciliación del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004:

		PCGA	Efecto de la transición a las NIIF	NIIF
ACTIVOS				
Activos no corrientes				
Gastos de establecimiento	a	960.150	(960.150)	-
Inmovilizado material	b	89.772.524	(89.334.764)	437.760
Inmuebles de inversión	b	-	89.334.764	89.334.764
Activos intangibles		18.681	(1.950)	16.731
Inversiones financieras		754.198	-	754.198
Activos por impuestos diferidos	c	12.057.484	369.415	12.426.899
Gastos a distribuir en varios ejercicios	d	1.623.899	(1.623.899)	-
		<u>105.186.936</u>	<u>(2.216.584)</u>	<u>102.970.352</u>
Activos corrientes				
Existencias		92.581.478	-	92.581.478
Clientes y cuentas a cobrar	e	7.147.909	(59.501)	7.088.408
Inversiones a corto plazo	f/g	45.812.897	(45.812.897)	-
Activos financieros disponibles para la venta	f	-	30.241.677	30.241.677
Efectivo y equivalentes al efectivo	g	15.567.651	15.612.666	31.180.317
		<u>161.109.935</u>	<u>(18.055)</u>	<u>161.091.880</u>
Activos totales		<u>266.296.871</u>	<u>(2.234.639)</u>	<u>264.062.232</u>
PATRIMONIO NETO				
Capital y reservas atribuibles a los accionistas				
Capital social		16.233.923	-	16.233.923
Prima de emisión	n	61.278.985	(845.251)	60.433.734
Reservas por revalorización y otras reservas	h	-	405.911	405.911
Ajuste de conversión acumulado		(6.070)	-	(6.070)
Ganancias acumuladas	ñ	48.522.419	(211.898)	48.310.521
Patrimonio neto total		<u>126.029.257</u>	<u>(651.238)</u>	<u>125.378.019</u>
PASIVOS				
Pasivos no corrientes				
Recursos ajenos	i	99.333.977	(54.361.486)	44.972.491
Pasivos por impuestos diferidos	i	19.097.623	23.327	19.120.950
Fianzas recibidas a largo plazo		876.958	-	876.958
Provisiones para otros pasivos y gastos	k	92.201	(12.122)	80.079
		<u>119.400.759</u>	<u>(54.350.281)</u>	<u>65.050.478</u>
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas a pagar	l	5.870.125	(64.078)	5.806.047
Recursos ajenos	m	4.958.720	52.830.958	57.789.678
Anticipos de clientes		10.038.010	-	10.038.010
		<u>20.866.855</u>	<u>52.766.880</u>	<u>73.633.735</u>
Pasivos totales		<u>140.267.614</u>	<u>(1.583.401)</u>	<u>138.684.213</u>
Pasivos y patrimonio neto totales		<u>266.296.871</u>	<u>(2.234.639)</u>	<u>264.062.232</u>

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

Explicación del efecto de transición a las NIIF

A continuación se incluye una explicación de los ajustes más significativos incorporados al balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004:

(a) Gastos de establecimiento

Eliminación de gastos de ampliación de capital según el tratamiento de la NIC 38	960.150
Efecto total – Disminución de los gastos de establecimiento	<u>960.150</u>

Dicho importe corresponde a los gastos de ampliación de capital pendientes de amortizar que se ajustan minorando los fondos propios netos de su efecto fiscal.

(b) Inmovilizado material

Reclasificación a inmuebles de inversión según el tratamiento de la NIC 40	89.334.764
Efecto total – Disminución del inmovilizado material	<u>89.334.764</u>

El importe reclasificado recoge el valor neto contable de los inmuebles propiedad de la compañía destinados a explotación en régimen de arrendamiento operativo.

(c) Activos por impuestos diferidos

(i) Diferencias transición a NIIF en balance de apertura al 1 de enero de 2004	455.900
(ii) Reversión por amortización de gastos de establecimiento	(119.083)
(iii) Generación por diferencias en amortización de gtos. de formaliz. de préstamos	32.680
Otros	(82)
Efecto total – Aumento de activos por impuestos diferidos	<u>369.415</u>

(i) Ver apartado 5.2.2. (c).

(ii) Reversión correspondiente al 35% de la variación en dicho saldo por importe de € 340.236 que se detalla como sigue:

- Amortización de gastos de establecimiento según PCGA	270.173
- Eliminación de gastos de establecimiento ajustados en balance de apertura	186.695
- Gastos a distribuir registrados en dependientes consolidadas no activables	<u>(116.632)</u>
	340.236

La eliminación de gastos de establecimiento se origina como consecuencia de una anulación de una liquidación de impuestos (ver 5.2.4. (d)). Los gastos a distribuir registrados en dependientes corresponden a gastos con origen en el ejercicio, por lo que constituyen un alta en el impuesto diferido.

(iii) La generación corresponde al 35% del ajuste por las diferencias en amortización de gastos de formalización de deudas a efectos PCGA/NIIF (€ 93.371, ver apartado (d) a continuación).

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Reclasificación de gastos diferidos que no consideran activo según NIIF :

- A pasivos no corrientes	1.223.732
- A pasivos corrientes	306.796
Gastos imputados a resultados en el ejercicio (diferencia PCGA/NIIF)	93.371
Efecto total – Disminución de gastos a distribuir en varios ejercicios	1.623.899

Según el tratamiento de la NIC 39 con relación a los costes de transacciones relacionados con la adquisición de préstamos, tales como comisiones, gastos legales, etc., éstos se amortizan durante la vida del préstamo sobre la base del tipo de interés efectivo, por lo que no deben figurar como activo.

(e) Clientes y cuentas a cobrar

Reclasificación de provisiones de cuentas a cobrar	59.501
Efecto total – Disminución de clientes y cuentas a cobrar	59.501

Presentación, según el tratamiento de la NIC 32, de las cuentas a cobrar netas de provisiones.

(f) Activos financieros disponibles para la venta

(i) Reclasificación a activos financieros disponibles para la venta	30.200.231
(ii) Reconocimiento a valor razonable	41.446
Efecto total – Aumento de activos financieros disponibles para la venta	30.241.677

(i) Reclasificación de las inversiones a corto plazo mantenidas en fondos de inversión a activos financieros disponibles para la venta según tratamiento de la NIC 39.

(ii) Actualización del valor de las participaciones en los fondos a su cotización al cierre de ejercicio como valor razonable.

(g) Efectivo y equivalentes al efectivo

Reclasificación de activos equivalentes a tesorería	15.612.666
Efecto total – Aumento de efectivo y equivalentes al efectivo	15.612.666

Reclasificación a efectivo y equivalentes al efectivo de las inversiones a corto plazo en deuda pública con vencimiento inferior a tres meses de acuerdo a la NIC 7.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(h) Reservas por revalorización y otras reservas

(i) Ajuste en balance de apertura al 1 de enero de 2004	9.666
(ii) Reconocimiento a valor razonable de los activos fin. disponibles para la venta	609.607
Efecto fiscal	(213.362)
Efecto total – Aumento de reservas por revalorización y otras reservas	405.911

(i) Ver apartado 5.2.2. (h)

(ii) Dicho importe es la suma de:

- Incremento del ejercicio en la revalorización de activos fin. disponibles para la venta (FIMM) no reconocidos a valor razonable bajo PCGA (€ 26.576).
- Incremento del ejercicio en la revalorización de activos fin. disponibles para la venta (FLAMM) reconocidos a valor razonable bajo PCGA (€ 583.032)

(i) Recursos ajenos (no corrientes)

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes	53.137.754
(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos	1.223.732
Efecto total – Disminución de recursos ajenos (no corrientes)	54.361.486

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes de la financiación asociada a las existencias clasificadas como activos corrientes, de acuerdo con la clasificación propuesta por la NIC 1.

(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos conforme a lo expresado en el apartado (d).

(j) Pasivos por impuestos diferidos

(i) Diferencias transición a NIIF en balance de apertura al 1 de enero de 2004	154.021
(ii) Generación por reconocimiento de activos financieros a valor razonable	9.301
(iii) Reversión por baja de provisiones que fueron ajustadas en balance de apertura	(61.101)
(iv) Reversión por reconocimiento de pasivos a valor descontado	(78.894)
Efecto total – Aumento de pasivos por impuestos diferidos	23.327

(i) Ver apartado 5.2.2. (j).

(ii) Recoge el 35% del incremento en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta desde la fecha de balance de apertura hasta el 31 de diciembre de 2004 (ver notas 5.2.2. (f) y 5.2.3. (f)).

(iii) Recoge el 35% de las bajas de provisiones para gastos registradas bajo PCGA que fueron previamente ajustadas en el balance de apertura al 1 de enero de 2004 (ver nota 5.2.2. (l)).

(iv) Recoge el 35% del efecto del registro a valor razonable de los pasivos a largo plazo: ver nota 5.2.2. apartados (k) y (l) y apartado (k) a continuación.

(k) Provisiones para otros pasivos y gastos

Reconocimiento a valor descontado de otros pasivos	12.122
Efecto total – Disminución de provisiones para otros pasivos y gastos	12.122

(ii) Registro a valor actual de la renta vitalicia pagadera a un antiguo trabajador.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(l) Proveedores y otras cuentas a pagar

(i) Reclasificación de provisiones de cuentas a cobrar	59.501
(ii) Otras reclasificaciones	4.577
Efecto total – Disminución de proveedores y otras cuentas a pagar	64.078

(i) Presentación, según el tratamiento de la NIC 32, de las cuentas a cobrar netas de provisiones (ver apartado (e)).

(ii) Ver apartado 5.2.2. (j).

(m) Recursos ajenos (corrientes)

(i) Reclasificación a recursos ajenos corrientes	53.137.754
(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos	(306.796)
Efecto total – Aumento de recursos ajenos corrientes	52.830.958

(i) Ver apartado (i).

(ii) Reclasificación de gastos de formalización de préstamos conforme a lo expresado en el apartado (d).

(n) Prima de emisión

Eliminación de gastos de ampliación de capital en balance de apertura	1.300.386
Efecto fiscal	(455.135)
Efecto total – Aumento de recursos ajenos corrientes	845.251

Ver nota 5.2.2. (ñ)

(ñ) Ganancias acumuladas

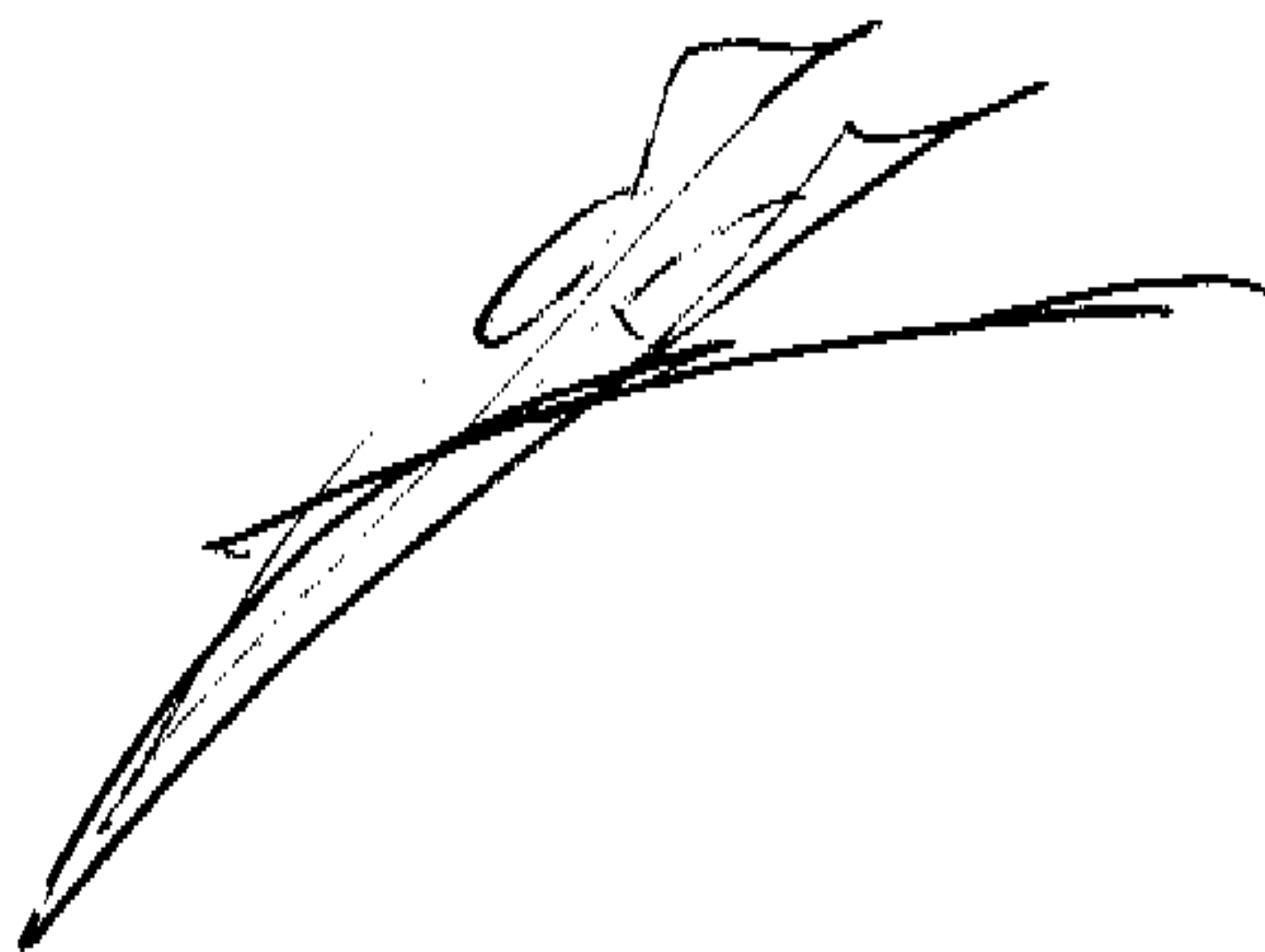
Todos los ajustes anteriores, salvo el correspondiente al incremento en la reserva por valor razonable así como el ajuste de gastos de establecimiento contra prima de emisión, se han registrado contra el saldo de las ganancias acumuladas al 31 de diciembre de 2004, con un efecto global de una disminución de las ganancias acumuladas de € 211.898.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

5.2.4 Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004:

	Nota 5.2.4	Efecto de la transición a las		
		PCGA	NIIF	NIIF
Ingresos ordinarios	a	5.215.493	5.737.929	10.953.422
Ganancias en la enajenación de inmovilizado material	b		89.938	89.938
Aprovisionamientos		(3.944.561)	-	(3.944.561)
Transferencia de inmuebles de inversión a existencias		(16.343.715)	-	(16.343.715)
Aumento de existencias de promociones en curso		22.111.259	-	22.111.259
Reducción de existencias de edificios construidos		(74.431)	-	(74.431)
Gasto por prestaciones a los empleados		(953.433)	-	(953.433)
Amortización	c	(1.275.125)	270.409	(1.004.716)
Costes de publicidad		(15.206)	-	(15.206)
Costes de ocupación de locales		(310.122)	-	(310.122)
Otros (gastos)/ganancias netos	d	(2.264.009)	556.264	(1.707.745)
Beneficio de explotación		2.146.150	6.654.540	8.800.690
Costes financieros netos	e	(2.747.150)	(892.937)	(3.640.087)
Beneficio de las actividades ordinarias		(601.000)	5.761.603	5.160.603
B° por enajenac. de inmovilizado e inmuebles de inversión	a/b	5.827.867	(5.827.867)	-
Otros Ingresos/ (gastos) extraordinarios	c	669.655	(669.655)	-
Beneficio antes de impuestos		5.896.522	(735.919)	5.160.603
Impuesto sobre las ganancias	f	(2.056.254)	257.572	(1.798.682)
Beneficio del ejercicio		3.840.268	(478.347)	3.361.921



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

Explicación del efecto de transición a las NIIF

A continuación se incluye una explicación de los ajustes más significativos incorporados a la cuenta de resultados consolidada al 31 de diciembre de 2004:

(a) Ingresos ordinarios

Precio de enajenación de los inmuebles de inversión	28.934.687
Valor en libros de los inmuebles de inversión vendidos	(23.196.758)
Efecto total – Aumento de ingresos ordinarios	5.737.929

Reclasificación del beneficio extraordinario por venta de inmuebles de inversión.

(b) Ganancias en la enajenación de inmovilizado material

Precio de enajenación del inmovilizado material	90.152
Valor en libros del inmovilizado material	(214)
Efecto total – Disminución del resultado extraordinario	89.938

Reclasificación del beneficio extraordinario por venta de inmovilizado a ganancias por enajenación de inmovilizado material.

(c) Amortizaciones

Eliminación de amortización de gastos de establecimiento	270.409
Efecto total – Disminución de amortizaciones	270.409

Ajuste por diferencias PCGA/NIIF según lo explicado en la nota 5.2.2. a)

(d) Otros (gastos)/ganancias netos

Otros resultados extraordinarios:	
(i) Reclasificación de resultados extraordinarios	669.655
(ii) Ajuste por diferencias NIIF del ejercicio	(116.632)
Otros	3.241
Efecto total – Disminución de otros gastos netos	556.264

(i) Reclasificación de otros resultados extraordinarios en concepto de retrocesión de comisiones bancarias (€ 228.881) y eliminación de la amortización de ejercicios anteriores de ciertos gastos de ampliación de capital como consecuencia de la anulación de impuestos que se encontraban recurridos por la sociedad (€ 213.550).

(ii) Gastos a distribuir registrados en dependientes consolidadas no activables según NIIF.

(e) Costes financieros netos

(i) Reclasificación de ingresos financieros a reservas de revalorización y otras reservas	583.032
(ii) Ajuste por reconocimiento de gastos de formalización de préstamos	84.492
(iii) Ajuste por reconocimiento a valor actualizado de los anticipos de clientes	222.279
(iv) Ajuste por reconocimiento a valor actualizado de la renta vitalicia	3.134
Efecto total – Aumento de los costes financieros netos	892.937

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

- (i) Revalorización de los fondos de inversión reconocida como ingreso del ejercicio según PCGA, la cual debe ser reconocida directamente en patrimonio neto a través de la reserva de valor razonable según NIC 39.
- (ii) Diferencia en la imputación a resultados de la amortización de gastos de formalización de préstamos de acuerdo al método de coste amortizado según se explica en la nota. 5.2.2.d)
- (iii) Ver nota 5.2.2. k)
- (iv) Ver nota 5.2.2. l)

(f) Impuesto sobre las ganancias

Diferencias tratamiento contable PCGA/NIIF	<u>257.572</u>
Efecto total - Disminución del impuesto sobre las ganancias	<u>257.572</u>
Ajuste generado por el efecto de transición a las NIIF.	



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

6. Información financiera por segmentos

(a) Formato principal de presentación de información por segmentos: segmentos del negocio

Los principales segmentos de negocio del grupo son la actividad inmobiliaria que incluye el alquiler de inmuebles de inversión así como la venta de los mismos y la actividad de promoción inmobiliaria.

Los resultados por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

	Actividad Inmobiliaria			Total
	Alquiler inmuebles	Venta inmuebles	Promoción inmobiliaria	
Ingresos ordinarios	5.110.093	5.737.929	105.400	10.953.422
Aprovisionamientos			(3.944.561)	(3.944.561)
Transferencia de inmuebles inver.a existencias			(16.343.715)	(16.343.715)
Aumento de promociones en curso			22.111.259	22.111.259
Reducción de existencias			(74.431)	(74.431)
Gastos de personal	(953.433)			(953.433)
Amortizaciones	(604.470)			(604.470)
Otros (gastos)/ganancias netos	(1.822.929)	(520.452)		(2.343.381)
Beneficio de explotación	1.729.261	5.217.477	1.853.952	8.800.690
Costes financieros netos	(1.817.104)		(1.822.983)	(3.640.087)
Beneficio antes de impuestos	(87.843)	5.217.477	30.969	5.160.603
Impuesto sobre las ganancias				(1.798.682)
Beneficio del ejercicio				3.361.921
Inversiones realizadas	9.656.643	1.031.455	5.893.781	16.581.879

Los resultados por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

	Actividad Inmobiliaria			Total
	Alquiler inmuebles	Venta inmuebles	Promoción inmobiliaria	
Ingresos ordinarios	5.522.490	494.134	41.450	6.058.074
Aprovisionamientos			(29.119.095)	(29.119.095)
Aumento de promociones en curso			26.132.918	26.132.918
Existencias incorporadas a inmuebles inver.			4.729.116	4.729.116
Reducción de existencias			(37.375)	(37.375)
Gastos de personal	(952.204)			(952.204)
Amortizaciones	(1.317.618)			(1.317.618)
Otros (gastos)/ganancias netos	(2.226.269)	(20.167)		(2.246.436)
Beneficio de explotación	1.026.399	473.967	1.747.014	3.247.380
Costes financieros netos	(490.763)		(1.742.940)	(2.233.703)
Beneficio antes de impuestos	535.636	473.967	4.074	1.013.677
Impuesto sobre las ganancias				(214.483)
Beneficio del ejercicio				799.194
Inversiones realizadas	1.015.734		28.914.818	29.930.552

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Cada segmento de actividad recoge los costes directamente imputables al mismo, tanto de explotación como financieros. Para la actividad inmobiliaria éstos incluyen principalmente la amortización de los inmuebles, los gastos de personal y los gastos por suministros y mantenimiento derivados de su explotación. Para la actividad de promoción inmobiliaria éstos incluyen todos los trabajos subcontratados a terceros que llevan a cabo el desarrollo íntegro de las promociones así como su comercialización.

Los activos y pasivos por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

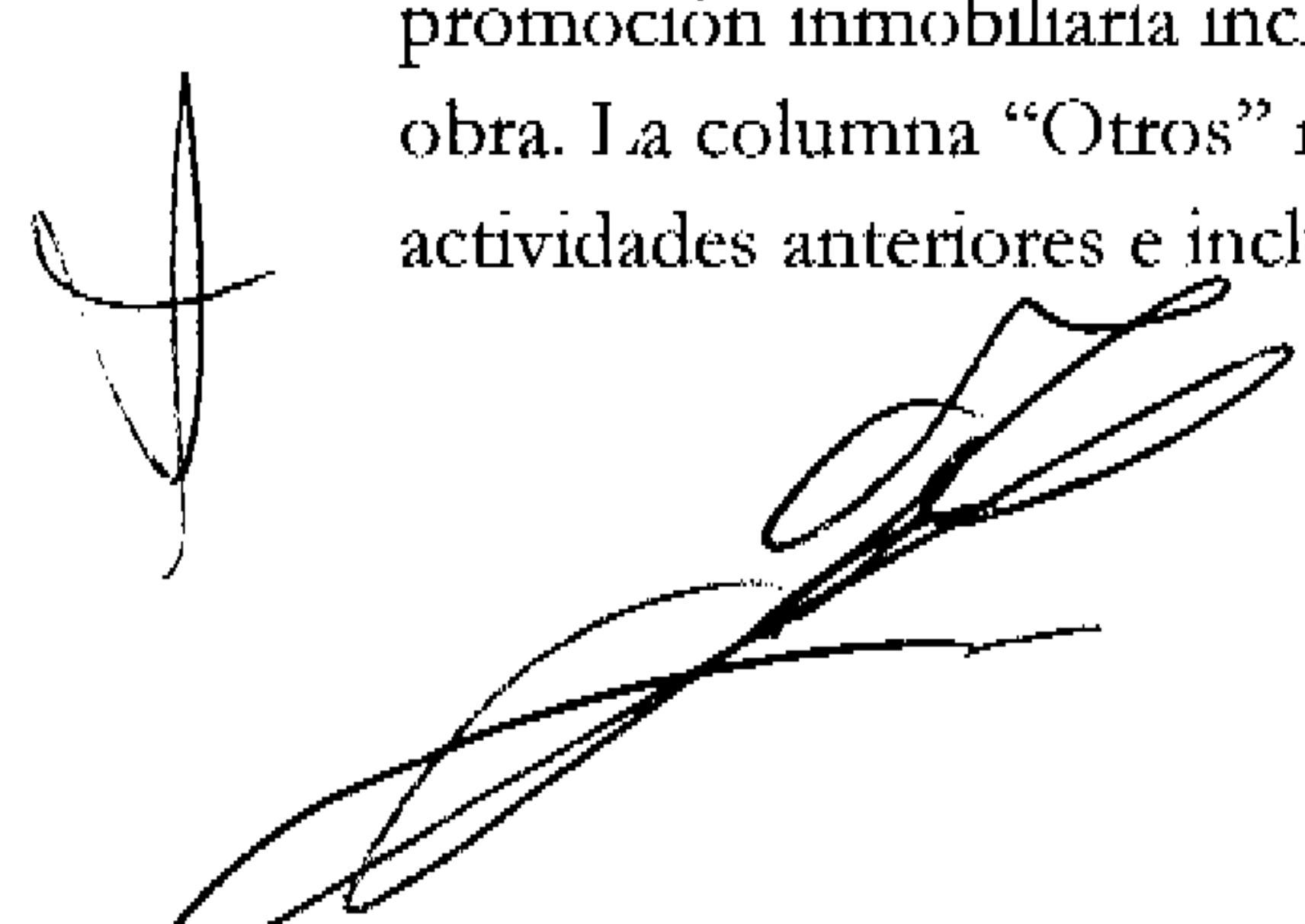
	Actividad Inmobiliaria	Promoción inmobiliaria	Otros	Total
Inmuebles inversión	89.334.764			89.334.764
Existencias		92.581.478		92.581.478
Otros activos	754.198	9.289.706	72.102.086	82.145.990
Total Activos	90.088.962	101.871.184	72.102.086	264.062.232
Recursos ajenos	48.925.274	53.545.635	291.260	102.762.169
Otros pasivos	3.085.610	11.316.887	21.519.547	35.922.044
Total Pasivos	52.010.884	64.862.522	21.810.807	138.684.213

Los activos y pasivos por segmento para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

	Actividad Inmobiliaria	Promoción inmobiliaria	Otros	Total
Inmuebles inversión	93.214.173			93.214.173
Existencias		118.472.744		118.472.744
Otros activos	827.335	6.008.672	53.653.901	60.489.908
Total Activos	94.041.508	124.481.416	53.653.901	272.176.825
Recursos ajenos	50.214.383	64.366.603	20.343	114.601.329
Otros pasivos	842.938	15.536.858	19.144.672	35.524.468
Total Pasivos	51.057.321	79.903.461	19.165.015	150.125.797

El epígrafe "Otros activos" recoge el importe de las fianzas depositadas por contratos de arrendamiento operativo en el caso de la actividad inmobiliaria y el importe de las cantidades recibidas a cuenta de los clientes en el caso de la actividad de promoción. La columna "Otros" recoge aquellos activos que no son directamente asignables a ninguna de las actividades anteriores e incluye principalmente tesorería, inversiones financieras, impuestos diferidos activos y el impuesto sobre el valor añadido a favor de la sociedad.

El epígrafe "Otros pasivos" recoge el importe de las fianzas recibidas de los inquilinos (en 2004 incluye adicionalmente la deuda pendiente por compra de inmuebles de inversión) y en la actividad de promoción inmobiliaria incluye los anticipos recibidos de clientes así como la deuda con contratistas de obra. La columna "Otros" recoge aquellos pasivos que no son directamente asignables a ninguna de las actividades anteriores e incluye principalmente impuestos diferidos pasivos.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

(b) Formato secundario de presentación de información por segmentos: segmentos geográficos

Las dos principales ciudades en las que la sociedad realiza sus actividades son Madrid y Barcelona y en menor medida en otras provincias del territorio nacional.

La distribución del total de ingresos ordinarios para cada área geográfica para los ejercicios 2005 y 2004 es la siguiente:

	Total ingresos	
	2.005	2.004
Madrid	4.182.703	8.699.369
Barcelona	1.296.023	965.038
Otros	579.348	1.289.015
Total	6.058.074	10.953.422

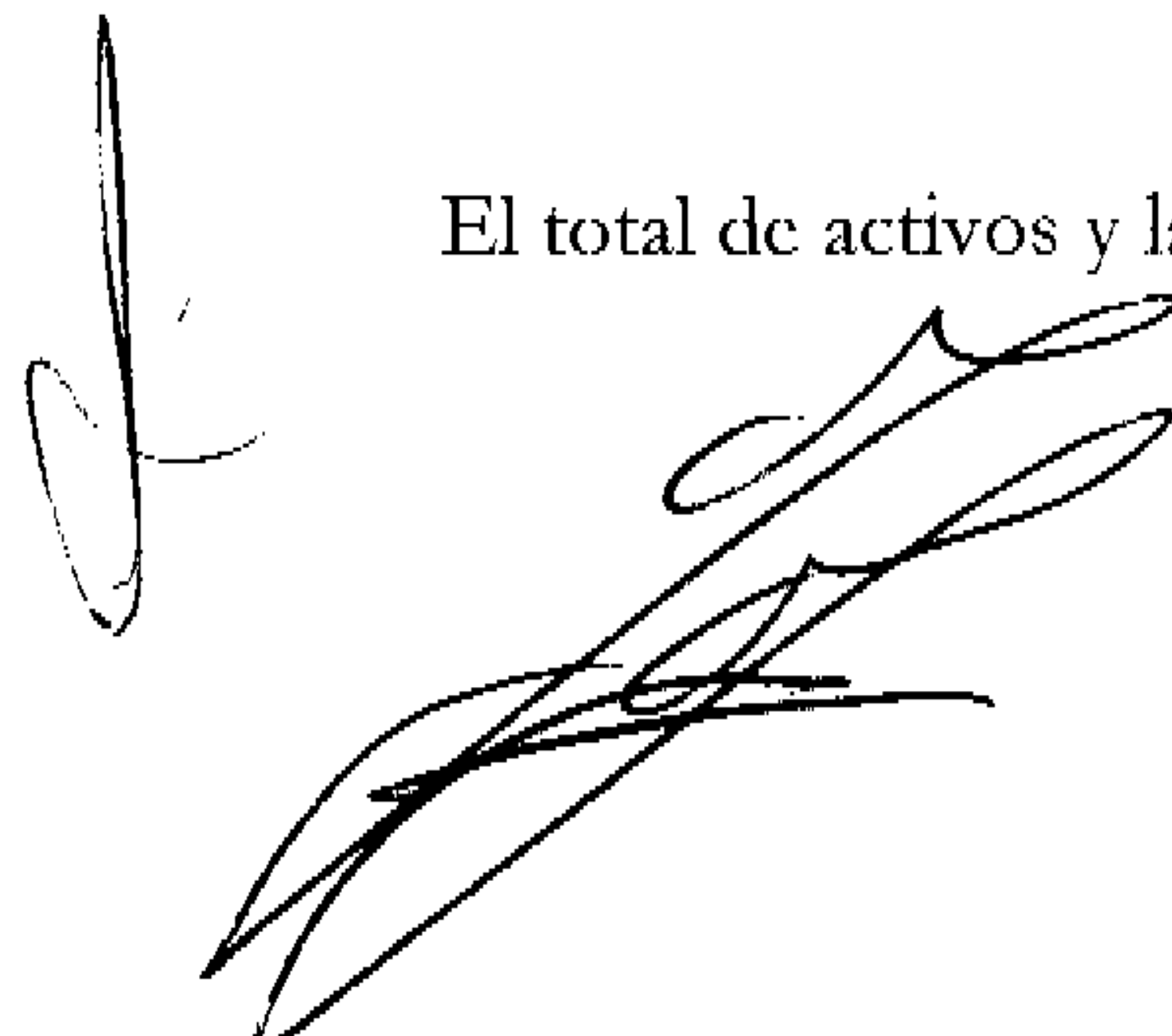
	Total ingresos	
	2.005	2.004
Madrid	69%	79%
Barcelona	21%	9%
Otros	10%	12%

La distribución de la cifra total de activos y la inversión en el inmovilizado para cada área geográfica para los ejercicios 2005 y 2004 es la siguiente:

	Activos		Inversiones	
	2.005	2.004	2.005	2.004
Madrid	55.437.538	51.319.510	29.047.350	6.319.605
Barcelona	35.566.266	35.500.446	550.800	68.204.124
Otros	2.210.369	2.514.808	332.402	
Total	93.214.173	89.334.764	29.930.552	74.523.729

	Activos		Inversiones	
	2.005	2.004	2.005	2.004
Madrid	59%	57%	97%	8%
Barcelona	38%	40%	2%	92%
Otros	2%	3%	1%	0%

El total de activos y la inversión en inmovilizado se asigna en base a la localización de los activos.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

7. Inmovilizado material

Los movimientos de las distintas categorías del inmovilizado material se muestran en la tabla siguiente:

Concepto	Terrenos y construcciones	Mobiliario, instalaciones y equipos	Total
Al 1 de enero de 2004			
Coste	78.175	135.372	213.547
A.Acumulada y pérdidas de valor	(11.031)	(49.104)	(60.135)
Importe neto en libros	67.144	86.268	153.412
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004			
Importe neto en libros inicial	67.144	86.268	153.412
- Coste:			
Altas	-	4.251	4.251
Incorporaciones al perímetro	297.414	26.299	323.713
Bajas	(5.017)	(595)	(5.612)
- Amortización:			
Cargo por amortización	(254)	(16.663)	(16.917)
Incorporaciones al perímetro	-	(26.299)	(26.299)
Bajas	4.803	409	5.212
Importe neto en libros final	364.090	73.670	437.760
Al 31 de diciembre de 2004			
Coste	370.572	165.327	535.899
A.Acumulada y pérdidas de valor	(6.482)	(91.657)	(98.139)
Importe neto en libros	364.090	73.670	437.760
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005			
Importe neto en libros inicial	364.090	73.670	437.760
- Coste:			
Altas	-	42.421	42.421
Bajas	(3.082)	(31.200)	(34.282)
- Amortización:			
Cargo por amortización	(124)	(21.248)	(21.372)
Bajas	2.774	29.031	31.805
Importe neto en libros final	363.658	92.674	456.332
Al 31 de diciembre de 2005			
Coste	367.490	176.548	544.038
A.Acumulada y pérdidas de valor	(3.832)	(83.874)	(87.706)
Importe neto en libros	363.658	92.674	456.332

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

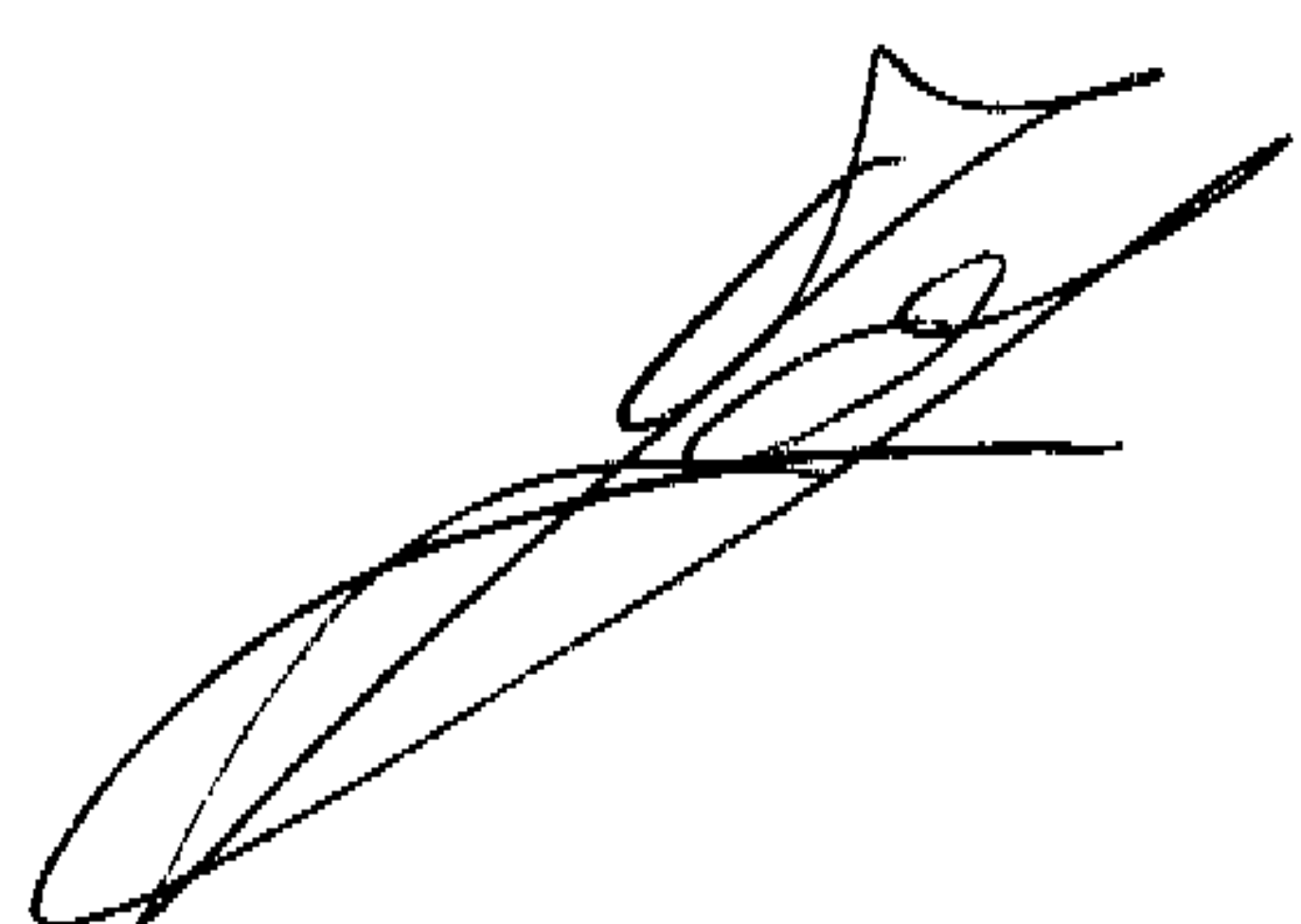
Las bajas por venta de inmovilizado material han generado unas ganancias en el ejercicio de € 83.834 (2004: € 89.938).

El importe en libros del inmovilizado material que se encuentra totalmente amortizado se detalla a continuación:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Coste	37.528	49.213
Depreciación acumulada	<u>(37.528)</u>	<u>(49.213)</u>
Importe neto en libros	<u>-</u>	<u>-</u>

Los ingresos obtenidos por la venta de inmovilizado material incluyen:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Importe neto en libros	308	214
Ganancia/(pérdida) por la venta de inmovilizado material	<u>83.834</u>	<u>89.938</u>
Importe cobrado por la venta de inmovilizado material	<u>84.142</u>	<u>90.152</u>



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

8. Inmuebles de inversión

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

Concepto	Valor suelo	Valor construcción	Construcciones en curso	Total
Al 1 de enero de 2004				
Coste	72.423.887	32.041.820	17.246.386	121.712.093
A.Acumulada y pérdidas de valor		(2.518.555)	-	(2.518.555)
Importe neto en libros	72.423.887	29.523.265	17.246.386	119.193.538
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004				
Importe neto en libros inicial	72.423.887	29.523.265	17.246.386	119.193.538
-Coste:				
Altas	2.952.229	2.095.077	5.640.792	10.688.098
Incorporaciones al perímetro	51.272	40.972		92.244
Bajas	(16.627.641)	(6.665.723)		(23.293.364)
- Amortización:				
Cargo por amortización		(983.114)		(983.114)
Incorporaciones al perímetro		(35.888)		(35.888)
Bajas		16.965		16.965
Trasposos de construcciones en curso		22.445.013	(22.445.013)	-
Transfer. de inmovilizado a existencias:				
- Coste	(15.955.665)	(405.080)		(16.360.745)
- Amortización acumulada		17.030		17.030
Importe neto en libros final	42.844.082	46.048.517	442.165	89.334.764
Al 31 de diciembre de 2004				
Coste	42.844.082	49.552.079	442.165	92.838.326
A.Acumulada y pérdidas de valor		(3.503.562)	-	(3.503.562)
Importe neto en libros	42.844.082	46.048.517	442.165	89.334.764
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005				
Importe neto en libros inicial	42.844.082	46.048.517	442.165	89.334.764
-Coste:				
Altas			1.015.734	1.015.734
Bajas	(386.805)	(198.802)		(585.607)
- Amortización:				
Cargo por amortización		(1.291.492)		(1.291.492)
Bajas		11.658		11.658
Trasposos de construcciones en curso	(2.918.421)	(1.035.944)	3.954.365	-
Existencias incorporadas	78.615	94.592	4.555.909	4.729.116
Importe neto en libros final	39.617.471	43.628.529	9.968.173	93.214.173
Al 31 de diciembre de 2005				
Coste	39.617.471	48.411.925	9.968.173	97.997.569
A.Acumulada y pérdidas de valor		(4.783.396)	-	(4.783.396)
Importe neto en libros	39.617.471	43.628.529	9.968.173	93.214.173

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Movimientos del ejercicio 2005

Las altas de construcciones en curso recogen principalmente las obras realizadas en el complejo empresarial de Sant Joan Despí en Barcelona para la implantación de los nuevos inquilinos incorporados al complejo durante el ejercicio.

El importe total de las obras en inmuebles de inversión finalizadas en el ejercicio ha ascendido a 1.058 miles de euros.

Por otra parte, se ha traspasado a construcciones en curso el valor en libros (5.012 miles de euros) de la nave industrial colindante al complejo empresarial referido en el párrafo anterior. Dicha nave fue adquirida en el ejercicio anterior y se encontraba sujeta a un contrato de arrendamiento cuyo término ha tenido lugar en el ejercicio actual, iniciándose su reforma dentro del proyecto de ampliación del complejo de oficinas existente.

Dentro del epígrafe de bajas, aquellas de importe más significativo han sido las correspondientes a la venta de tres locales comerciales ubicados en Alicante, Santander y Bilbao (valor neto de € 548.866), por los que se ha obtenido unas ganancias de € 494.134.

El epígrafe de existencias incorporadas a inmuebles de inversión recoge principalmente el traspaso de los locales de la promoción en curso del inmueble sito en la calle Orense, 46-48, que han sido alquilados en el ejercicio actual e incorporan un período de carencia hasta fin de obra (ver nota 11).

Durante el ejercicio se ha capitalizado en los inmuebles de inversión en curso de construcción un importe igual a € 151.989 (2004: € 634.190) en concepto de intereses. Dichos intereses proceden de los préstamos a largo y corto plazo de la financiación específica obtenida para la construcción de los mismos.

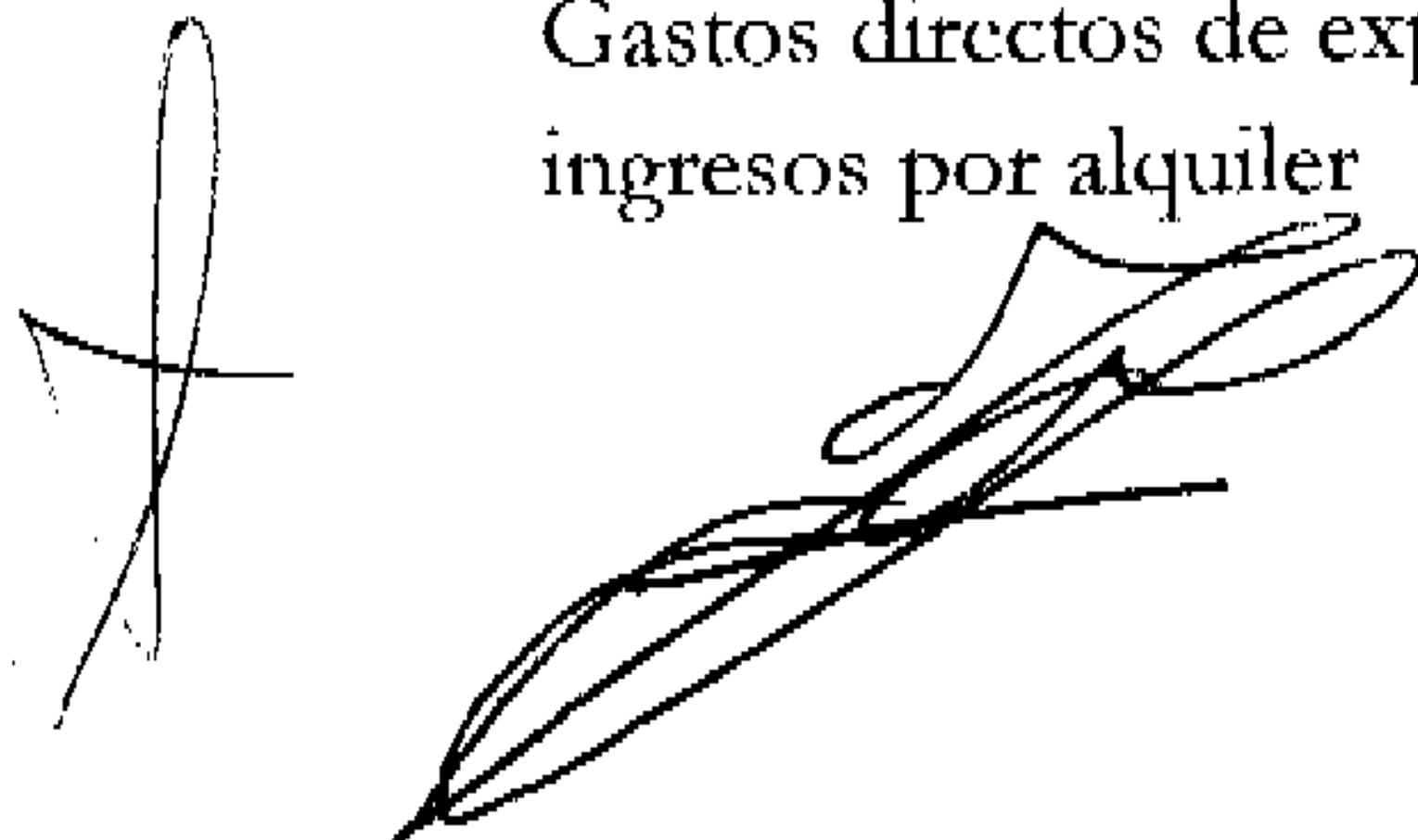
Los ingresos obtenidos por la venta de inmuebles de inversión incluyen:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Importe neto en libros	548.866	23.196.758
Ganancia/(pérdida) por la venta de inmuebles de inversión	494.134	5.737.929
Importe cobrado por la venta de inmuebles de inversión	1.043.000	28.934.687

Los préstamos con entidades de crédito están garantizados por terrenos y construcciones valoradas en € 91.676.945 (2004: € 87.462.966) (Nota 20).

En la cuenta de resultados se han reconocido los siguientes importes:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ingresos por arrendamiento	5.067.732	4.803.898
Gastos directos de explotación que surgen de inmuebles de inversión que generan ingresos por arrendamiento	(4.480.006)	(3.358.767)
Gastos directos de explotación de inmuebles que no generaron ingresos por alquiler	(16.085)	(22.065)



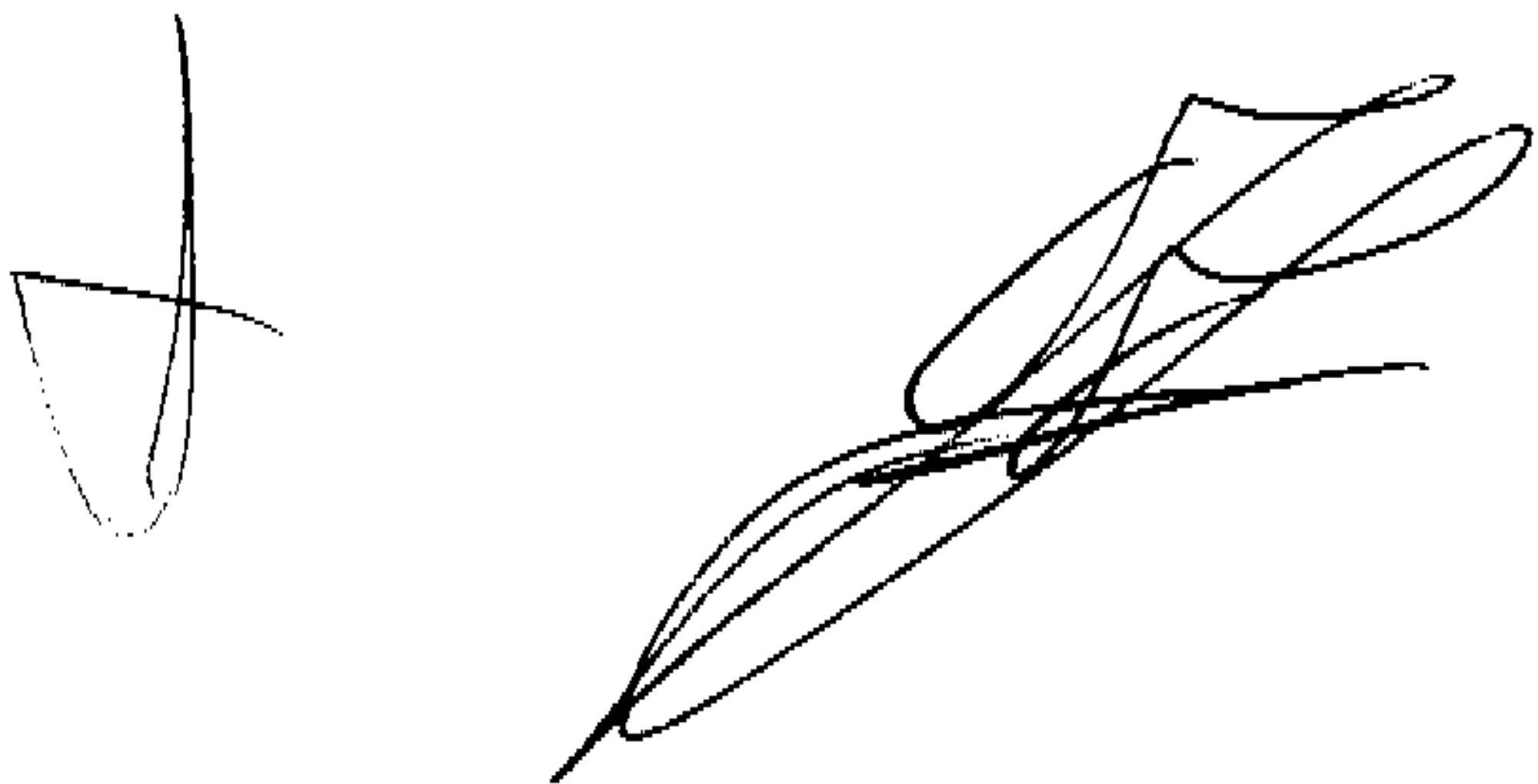
GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Se revisa el valor razonable de los inmuebles de inversión al 31 de diciembre de cada ejercicio. Este comprende el valor en un mercado abierto determinado por un tasador independiente y profesionalmente cualificado.

El valor razonable de los inmuebles de inversión que se desprende de la tasación realizada al cierre del ejercicio 2005 asciende a € 126.892.000 (2004: € 104.767.000)

En el ejercicio 2005 no se han producido pérdidas por deterioro de valor en ninguno de los elementos que conforman la cartera de inmuebles de inversión de la sociedad.



GRUPO INMOCCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Los metros cuadrados y la ubicación de los inmuebles de inversión, así como la ocupación de los mismos es la siguiente:

EDIFICIOS DE OFICINAS EN RENTA	USO	PROVINCIA	LOCALIDAD	SUPERFICIE (M2)	Nº PZAS. GARAJE	% OCUPACION	VALOR TASACION
CAPTAN HAYA, 23	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.525,00	19	-	8.723.000
CUATRO CAMINOS, 6/7	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.095,00	5	73%	3.605.000
HERMOSILLA, 28	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	841,51		68%	2.855.000
JOSE L. GALDIANO, 4	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	1.107,00		36%	5.290.000
MARIA DE MOLINA, 37	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	670,00	10	100%	3.383.000
MARIA DE MOLINA, 39	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	4.585,95	27	100%	27.376.000
ORENSE, 6	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	3.216,61	40	100%	16.050.000
PIO XII, 92	(*) OFICINAS	MADRID	MADRID	602,78	5	100%	1.338.000
CID, 1	(*) OFICINAS	MADRID	MAJADAHONDA	87,46		-	217.000
LARRAKO TORRE, 2 BIS (OF. Nº 5)	OFICINAS	VIZCAYA	BILBAO	109,01		100%	226.000
SAMONTÁ, 19 y 21- COMPLEJO EMPRES.	(*) OFICINAS	BARCELONA	S. JOAN DESPI	32.876,00	617	37%	41.077.000
TOTAL EDIFICIOS DE OFICINAS EN RENTA				46.716,32	723,00	50%	110.140.000

LOCALES COMERCIALES EN RENTA	USO	PROVINCIA	LOCALIDAD	SUPERFICIE (M2)	Nº PZAS. GARAJE	% OCUPACION	VALOR TASACION
ORENSE, 46-48 (SEMISÓTANO)	(*) COMERCIAL	MADRID	MADRID	2.385,59		100%	12.960.000
CANALEJAS, 5	COMERCIAL	ALICANTE	ALICANTE	168,50		-	253.000
RAFAEL TEROL, 27	COMERCIAL	ALICANTE	ALICANTE	89,00		-	124.000
LEHENDAKARI AGUIRRE, 135	COMERCIAL	VIZCAYA	BILBAO	380,71		100%	647.000
CRTRA. BOTANICO, 8	COMERCIAL	STA. CRUZ	PTO. DE LA CRUZ	110,69		-	216.000
PEREZ DE ROZAS, 25	COMERCIAL	STA. CRUZ	STA. CRUZ	720,00		100%	664.000
AVDA. DE LAS CAMELIAS, 48/50	(*) COMERCIAL	PONTEVEDRA	VIGO	1.425,00		7%	1.888.000
TOTAL LOCALES COMERCIALES EN RENTA				5.279,49	-	68%	16.752.000
TOTAL PATRIMONIO EN RENTA				51.995,81	723,00	64%	126.892.000

(*) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

9. Activos intangibles

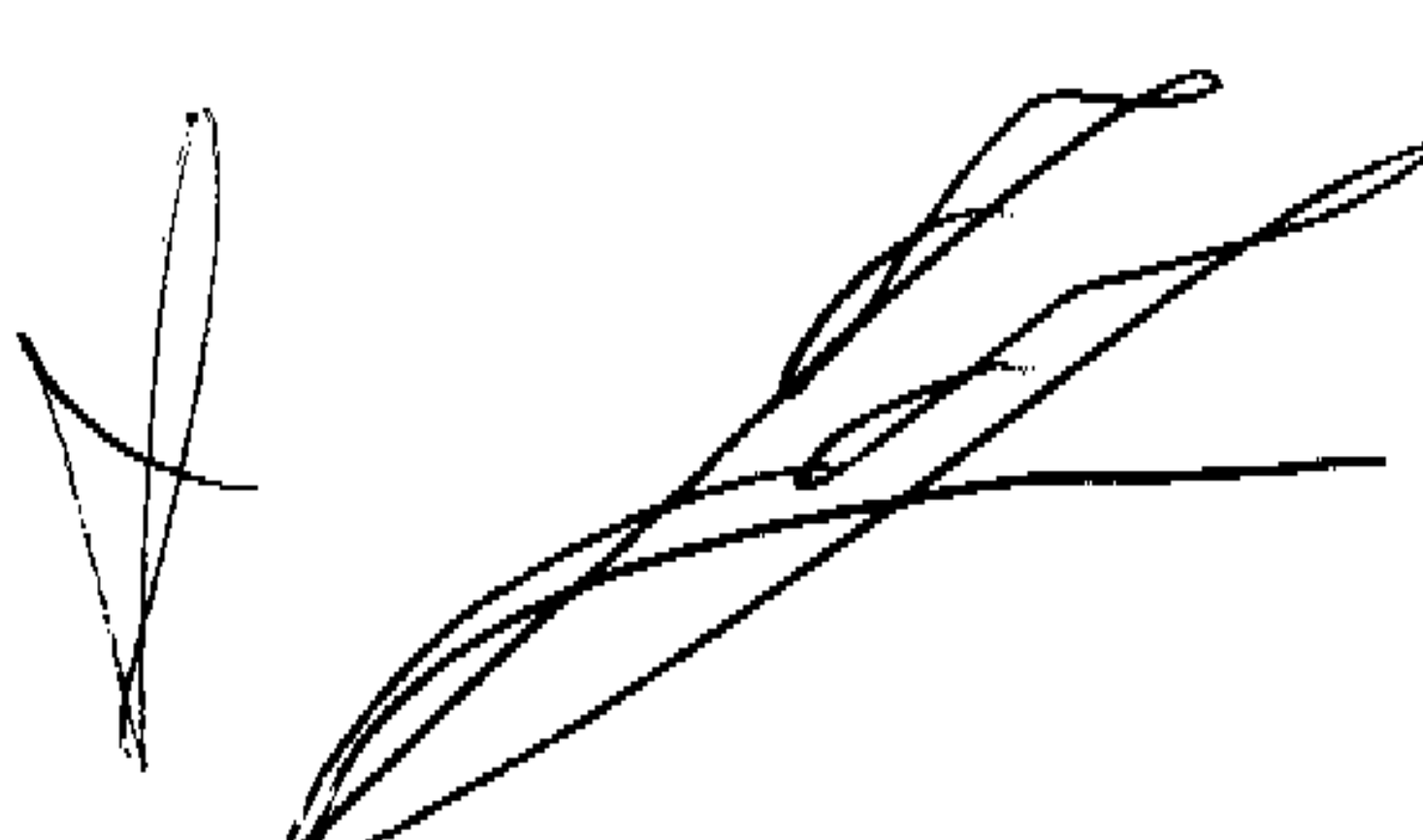
El detalle y movimiento de activos intangibles se muestran a continuación:

	Aplicaciones Informáticas
Al 1 de enero de 2004	
Coste	21.034
Amortización acumulada y pérdida por deterioro	(2.351)
Importe neto en libros	<u>18.683</u>
Altas	2.733
Bajas	-
Cargo por amortización	(4.685)
Al 31 de diciembre de 2004	
Coste	23.767
Amortización acumulada y pérdida por deterioro	(7.036)
Importe neto en libros	<u>16.731</u>
Altas	-
Bajas	-
Cargo por amortización	(4.754)
Al 31 de diciembre de 2005	
Coste	23.767
Amortización acumulada y pérdida por deterioro	(11.790)
Importe neto en libros	<u>11.977</u>

10. Otros activos no corrientes

Este epígrafe recoge el importe de las fianzas constituidas por los contratos de arrendamiento operativo derivados de la actividad de alquiler del patrimonio en renta:

	Movimiento
Al 1 de enero de 2004	361.338
Altas	446.329
Bajas	(53.469)
Al 31 de diciembre de 2004	754.198
Altas	199.515
Bajas	(126.378)
Al 31 de diciembre de 2005	827.335



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

11. Existencias

El detalle de las existencias al cierre es la siguiente:

	2005	2004
Promociones en curso	114.916.225	90.315.383
Edificios construidos	1.811.576	316.875
Anticipos	1.744.943	1.949.220
Saldo final	118.472.744	92.581.478

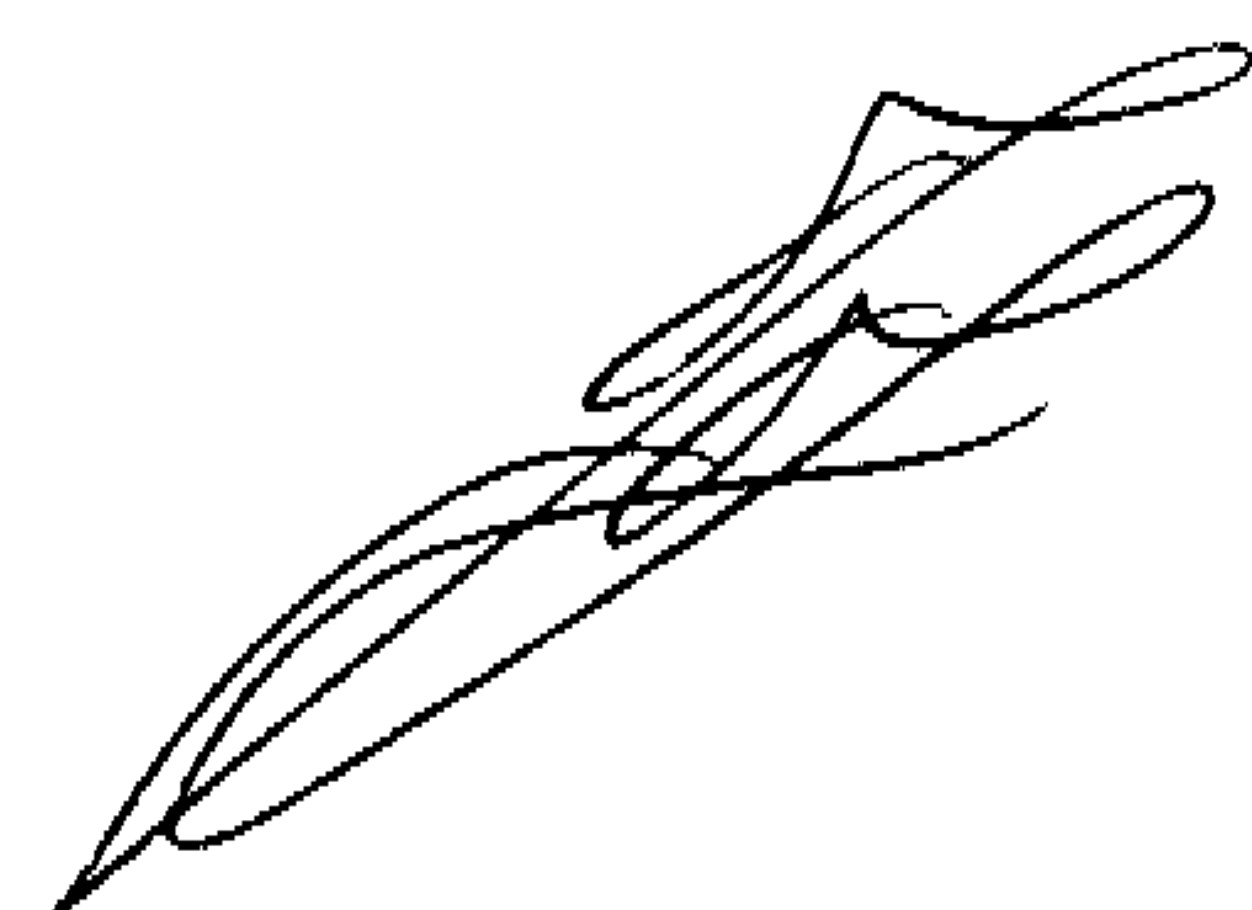
Las promociones en curso de ejecución recogen principalmente las iniciadas en ejercicios anteriores correspondientes a los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48. Adicionalmente se han iniciado los estudios previos para la promoción del inmueble comprado en el ejercicio sito en la Avenida de los Madroños, 25.

En el ejercicio 2005 ha finalizado la construcción de la promoción de oficinas de la calle Lehendakari Aguirre, 133-135 de Bilbao, que se encontraba en curso de ejecución al cierre del ejercicio anterior.

Del total del saldo de existencias al cierre de 2005, € 80.264.508 corresponden a existencias de ciclo corto (2004: € 49.097.879).

Un detalle de la variación de existencias es como sigue:

	2005	2004
Saldo inicial	92.581.478	68.595.430
Aprovisionamientos	29.119.095	3.944.561
Intereses capitalizados	1.742.939	1.822.983
Transferencias de inmuebles de inversión a existencias	-	16.343.715
Existencias incorporadas a inmuebles de inversión	(4.729.116)	-
Aumento de existencias de promociones en curso	26.132.918	22.111.259
Anticipos de compras de edificios	(1.949.220)	1.949.220
Anticipos de compras de terrenos	1.744.943	-
	(204.277)	1.949.220
Reducción de existencias de edificios construidos	(37.375)	(74.431)
Saldo final	118.472.744	92.581.478



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

Un detalle del saldo de aprovisionamientos es como sigue:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Compras de edificios	19.786.887	-
Obras y servicios realizados por terceros	9.332.208	3.944.561
Total	<u>29.119.095</u>	<u>3.944.561</u>

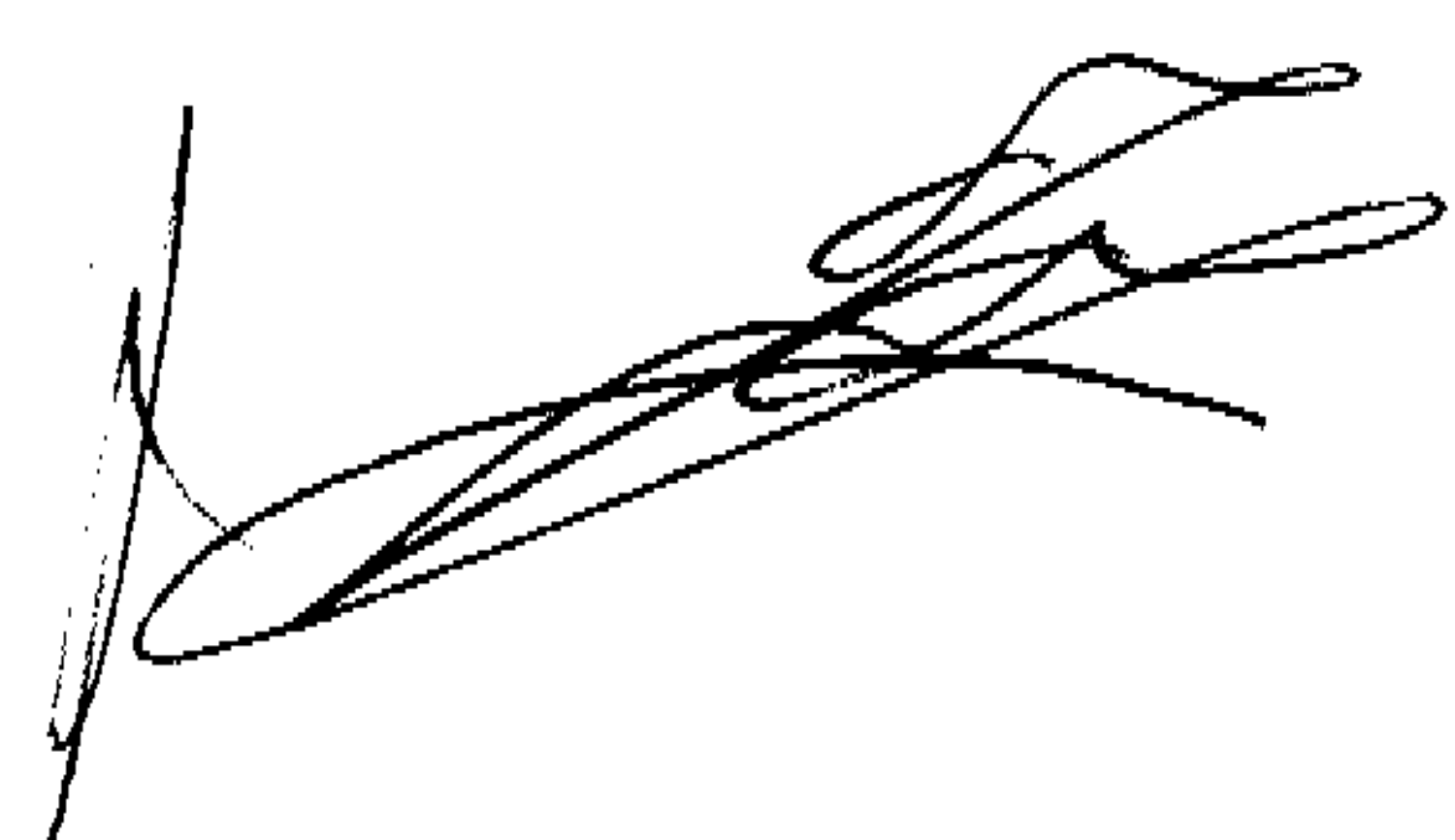
Las compras de edificios recogen el precio de adquisición más los gastos de la compra de la finca urbana sita en la Avenida de los Madroños, 25 cuyo primer anticipo fue entregado en el ejercicio anterior.

Los anticipos entregados en el ejercicio 2005 recogen el pago del primer 10% a cuenta de la opción de compra de 232 mil metros cuadrados de suelo, situados en la provincia de Cádiz. Dichos terrenos se encuentran en fase de recalificación urbanística y se prevé un horizonte temporal máximo de cinco años para ejercitar dicha opción de compra a la vista del proceso de aprobación del plan general municipal de ordenación urbanística que tiene prevista su recalificación.

Las altas del ejercicio recogen principalmente la obra ejecutada de las promociones en curso de los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48 (por importe de 6.304 y 3.225 miles de euros respectivamente).

Las existencias incorporadas a inmuebles de inversión durante el ejercicio recogen principalmente la transferencia de la obra en curso de ejecución de la promoción de Orense, 46-48 correspondiente a los locales que han sido objeto de contratos de arrendamiento en el ejercicio (ver nota 8).

El importe de recursos ajenos destinados a la financiación de las existencias asciende a € 64.366.603 (2004: € 53.545.635).



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

12. Clientes y cuentas a cobrar

	2005	2004
Clientes, arrendatarios	81.080	49.679
Clientes, efectos a cobrar	968.953	3.663.760
Menos: Provisión por pérdidas por deterioro de cuentas a cobrar	-	(19.580)
Clientes – Neto	1.050.033	3.693.859
Administraciones públicas	4.506.773	1.649.321
Otras cuentas a cobrar	1.055.013	1.744.534
Cuentas a cobrar a partes vinculadas	-	694
Total	6.611.819	7.088.408
Menos parte no corriente	-	-
Parte corriente	6.611.819	7.088.408

No existe concentración de riesgo de crédito con respecto a las cuentas comerciales a cobrar, dado que el Grupo tiene un gran número de clientes a nivel nacional.

El epígrafe de clientes efectos a cobrar recoge la deuda pendiente de cobro correspondiente a los contratos de compra-venta firmados en relación con las promociones en curso de Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48.

El saldo de administraciones públicas recoge principalmente el importe del impuesto sobre el valor añadido pendiente de compensar al cierre del ejercicio por importe de € 4.100.935 (2004: € 1.403.458).

El epígrafe de otras cuentas a cobrar recoge principalmente las comisiones satisfechas por la suscripción de contratos de arrendamiento operativo así como las comisiones generadas por la venta de las promociones en curso de ejecución.

Los valores razonables de los saldos de clientes y cuentas a cobrar se aproximan a sus valores en libros.

13. Activos financieros disponibles para la venta

	<u>Movimiento</u>
Al 1 de enero de 2004	36.394.346
Altas	1.000.000
Bajas	(7.762.276)
Plusvalía por revalorización	609.607
Al 31 de diciembre de 2004	30.241.677
Altas	-
Bajas	(30.241.677)
Al 31 de diciembre de 2005	-

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

El epígrafe de activos financieros disponibles para la venta recogía principalmente la participación en un fondo de inversión en activos del mercado monetario que ha sido liquidado en el ejercicio.

Durante 2005 no se han producido pérdidas por deterioro del valor en los activos financieros disponibles para la venta.

14. Efectivo y equivalentes al efectivo

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Caja y bancos	40.826.602	15.567.651
Depósitos en entidades de crédito a corto plazo	-	15.612.666
	<u>40.826.602</u>	<u>31.180.317</u>

El tipo de interés efectivo de los depósitos a corto plazo en entidades de crédito para los ejercicios indicados fue de aproximadamente del 2% y el plazo medio de vencimiento de estos depósitos es de 30 días.

15. Capital social y prima de emisión

	Nº Acciones (miles)	Acciones ordinarias	Prima de emisión	Total
A 1 de enero de 2004	135.283	16.233.923	60.433.734	76.667.657
Saldo a 31 de diciembre de 2004	<u>135.283</u>	<u>16.233.923</u>	<u>60.433.734</u>	<u>76.667.657</u>
Saldo a 31 de diciembre de 2005	<u>135.283</u>	<u>16.233.923</u>	<u>60.433.734</u>	<u>76.667.657</u>

El capital suscrito se compone de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A 31 de diciembre de 2005 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
- Luis Manuel Portillo Muñoz y	Inversiones Empresariales Tersina, S.L.	47,09%
Mª Jesús Valero Pérez	Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.	25,00%
- Alicia Koplowitz	Feynman Capital, S.L.	6,50%
- Rafael del Pino Moreno	Polan, S.A.	5,22%

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

En el folleto explicativo de la Oferta Publica de Adquisición de acciones presentada en el último trimestre del año 2.005 se incluía el compromiso, por parte de los oferentes, de llevar a cabo una reorganización societaria consistente en la aportación a Grupo Inmocaral, S.A. de la totalidad o parte del patrimonio inmobiliario del Grupo Zent y, en su caso, de terceros inversores. El inicio del proceso de reorganización societaria tendrá lugar no más tarde del 30 de junio de 2.006 y se prevé que las aportaciones citadas anteriormente se lleven a cabo mediante aumentos de capital con aportaciones no dinerarias.

16. Reserva por revalorización y otras reservas

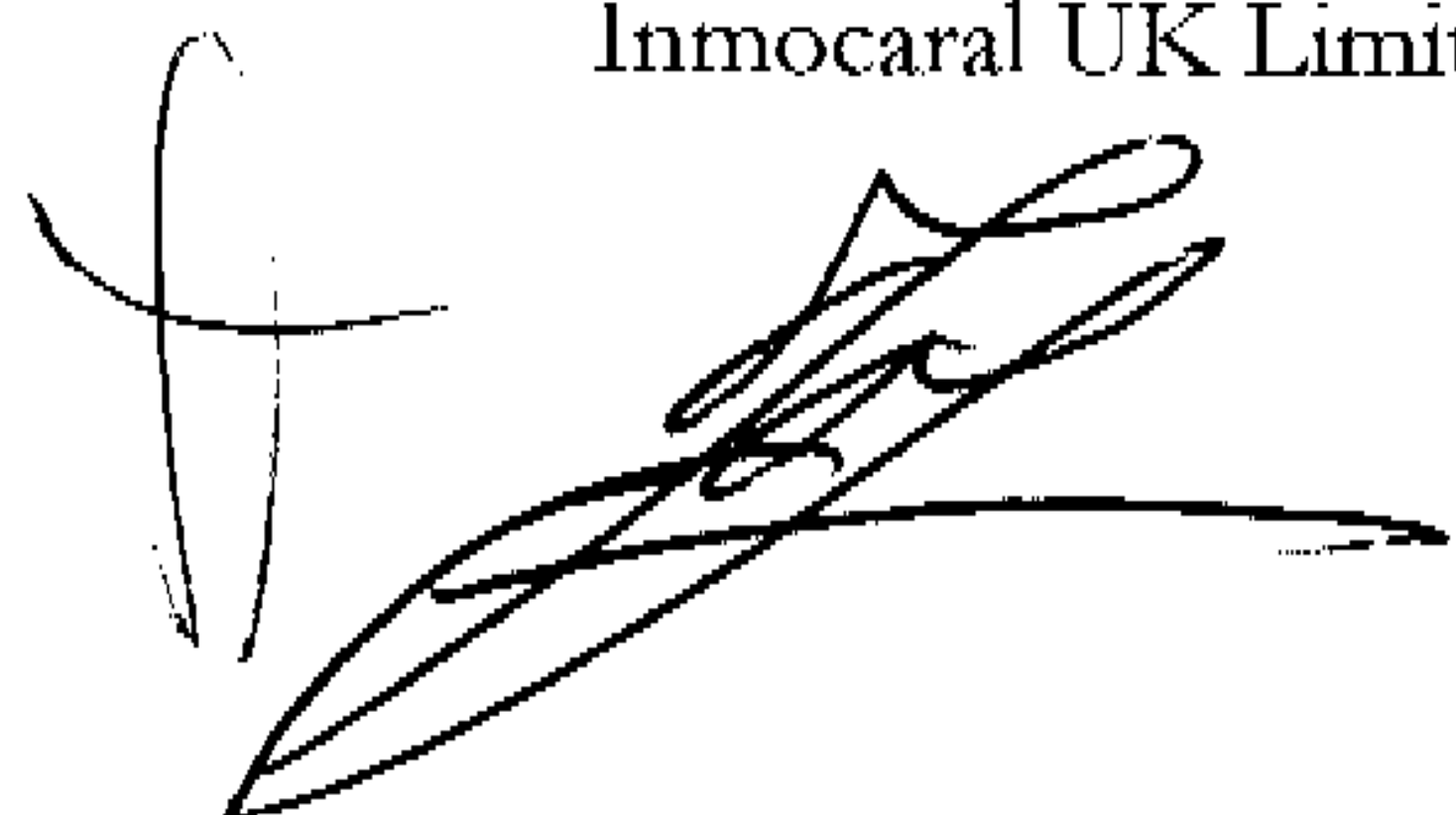
	Inversiones disponibles para la venta
Al 1 de enero de 2004	<u>9.666</u>
Movimiento del ejercicio:	
Activos disponibles para la venta:	
- Ganancias por valor razonable del ejercicio	609.607
- Impuesto sobre ganancias del valor razonable	(213.362)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>405.911</u>
Movimiento del ejercicio:	
Activos disponibles para la venta:	
- Traspaso al beneficio neto	(624.478)
- Impuesto sobre los traspasos al beneficio neto	218.567
Saldo al 31 de diciembre de 2005	<u>-</u>

Este epígrafe recoge la variación en la reserva por valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta a los que se hace referencia en la nota 13.

17. Diferencia acumulada de conversión

	Importe
1 de enero de 2004	<u>(3.930)</u>
Diferencias de conversión:	
- Grupo	(2.140)
31 de diciembre de 2004	<u>(6.070)</u>
Diferencias de conversión:	
- Grupo	6.070
31 de diciembre de 2005	<u>-</u>

La diferencia acumulada de conversión se produce por la integración de la sociedad dependiente Inmocaral UK Limited, la cual ha sido liquidada en el ejercicio (ver nota 1).



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

18. Disponibilidad y restricciones sobre Reservas y Ganancias acumuladas

El desglose al 31 de diciembre de 2005 y 2004 de otras reservas y de las ganancias acumuladas es el siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Reserva Legal	3.246.785	3.246.785
Diferencias por ajuste de capital a euros	8.511	8.511
Reservas en sociedades consolidadas	32.018	22.589
Otras reservas de la sociedad dominante	41.296.863	41.670.715
Beneficio del ejercicio	799.194	3.361.921
Total	45.383.371	48.310.521

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal no puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

La reserva por diferencias por ajuste de capital a euros es indisponible.

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados es la siguiente:

<u>Sociedad</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	<u>Resultado consolidado</u>	<u>Resultado consolidado</u>
Grupo Inmocaral, S.A.	710.650	3.412.531
Inmocaral Servicios, S.A.	88.544	(78.247)
Herlogam, S.L.	-	12.138
Inmocaral UK, Ltd.	-	15.499
Total	799.194	3.361.921

La propuesta de distribución del resultado de 2005 de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas no prevé la distribución de dividendos, destinándose íntegramente el resultado a reservas voluntarias. No obstante se prevé mantener la política de distribución de dividendos en próximos ejercicios.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

19. Proveedores y otras cuentas a pagar

	2005	2004
Proveedores	3.765.903	2.006.811
Proveedores, efectos a pagar	-	2.449.831
Seguridad social y otros impuestos	158.030	1.027.765
Otras cuentas a pagar	29.263	321.640
Total	3.953.196	5.806.047
Menos parte no corriente	-	-
Parte corriente	3.953.196	5.806.047

Seguridad social y otros impuestos

Bajo este epígrafe se incluían en el ejercicio anterior 265.017 correspondientes a la deuda que I.F.E., S.L. tenía con la Seguridad Social y de la que Grupo Inmocaral, S.A. era considerada como responsable subsidiario. Dicha deuda ha sido liquidada en el ejercicio.

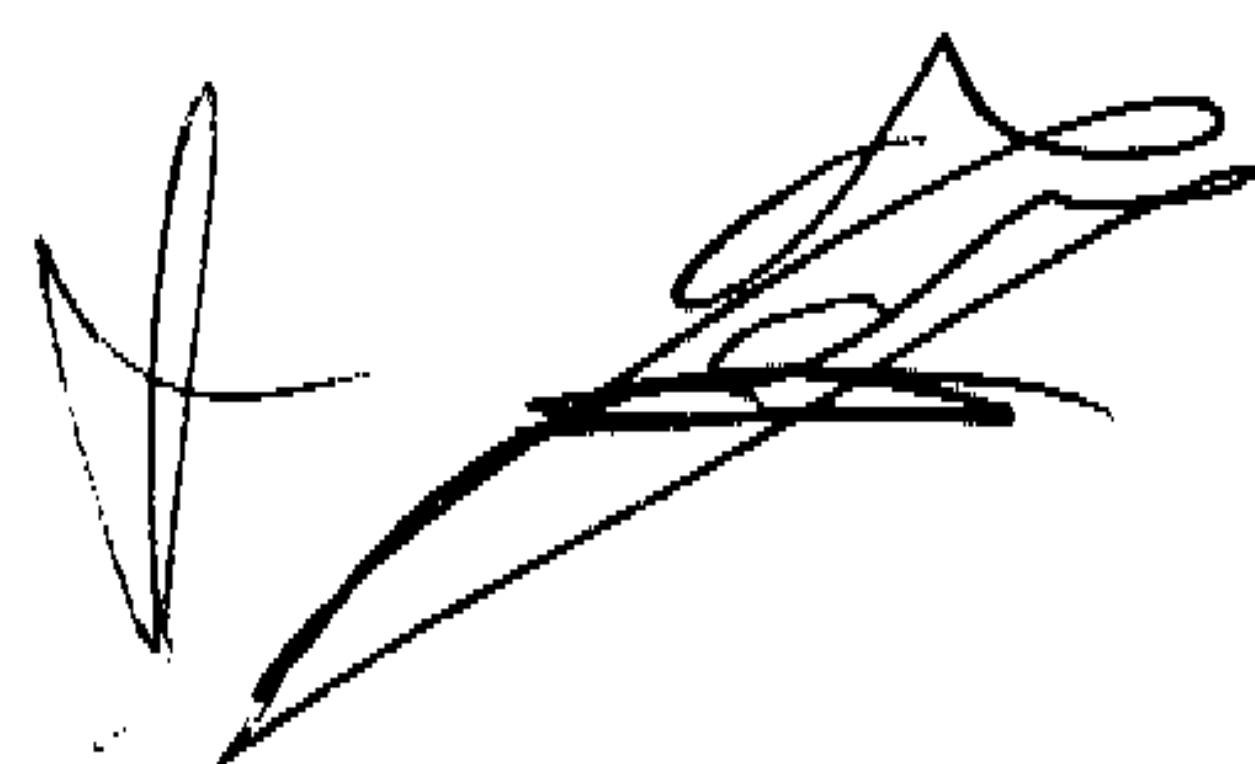
Asimismo, en el presente ejercicio ha sido resuelto de forma favorable para la sociedad una liquidación complementaria por el impuesto de actos jurídicos documentados, practicada por la Consejería de Hacienda de la Comunidad de Madrid (por importe de € 610.378), la cual se encontraba recurrida al cierre del ejercicio anterior.

Otras cuentas a pagar

Este epígrafe recoge la deuda por la retribución estatutaria al Consejo de Administración así como el importe de pagas extra devengadas del personal.

20. Recursos ajenos

	2005	2004
No corriente		
Préstamos con entidades de crédito	46.509.032	44.972.491
	46.509.032	44.972.491
Corriente		
Préstamos con entidades de crédito	67.894.885	57.436.942
Líneas de crédito	20.343	291.260
Intereses devengados	177.069	61.476
	68.092.297	57.789.678
Total recursos ajenos	114.601.329	102.762.169



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

El vencimiento de los recursos ajenos no corrientes es el siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Entre 1 y 2 años	4.486.471	4.758.422
Entre 2 y 5 años	14.818.714	16.513.678
Más de 5 años	27.203.847	23.700.391
Total	<u>46.509.032</u>	<u>44.972.491</u>

El importe en libros de los recursos ajenos del grupo está denominado en euros.

El tipo de interés medio anual para las deudas con entidades de crédito a largo plazo es de 3,07% (2004: 3,21%).

Del total de las deudas con entidades de crédito € 115.271.750 gozan de garantía hipotecaria, € 50.905.147 mediante inmuebles de inversión (2004: € 50.394.327) y € 64.366.603 mediante existencias (2004: € 53.545.634), siendo en este caso el vencimiento efectivo de la deuda el momento de la entrega de las mismas, a través de la subrogación de los adquirentes en los préstamos correspondientes.

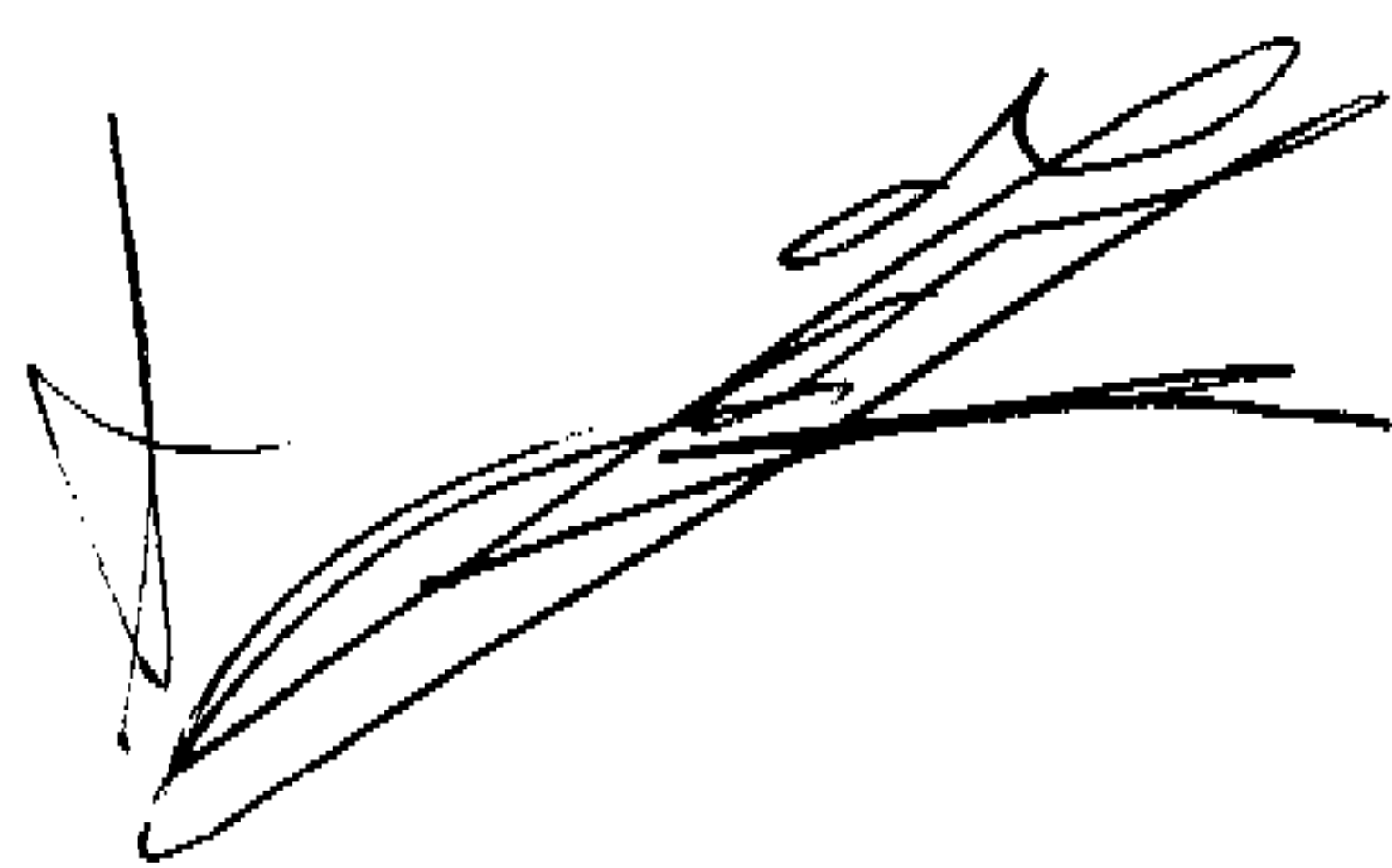
Los valores razonables de los saldos de recursos ajenos se aproximan a sus valores en libros.

21. Impuestos diferidos

Activos por impuestos diferidos:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Saldo inicial:	12.426.899	17.072.805
Crédito fiscal	12.057.484	16.616.905
Impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	369.415	455.900
Movimiento del ejercicio:		
Altas (crédito fiscal)	-	239.716
Reversión (crédito fiscal)	(648.161)	(4.799.137)
Variación impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	(22.895)	(86.485)
Saldo final:	11.755.843	12.426.899
Crédito fiscal	11.409.323	12.057.484
Impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	346.520	369.415

El horizonte temporal de recuperación del crédito fiscal pendiente de aplicar es de dos años.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

Impuesto diferido activo por diferencias temporales NIIF:

	2005	2004
Saldo inicial:	369.415	455.900
Eliminación de gastos establecimiento	336.052	455.135
Diferencias de imputación de gtos. de formalizac. de préstamos	32.680	-
Otros ajustes no materiales	683	765
Movimiento del ejercicio:		
Altas	75.097	32.680
Bajas	(97.992)	(119.165)
Saldo final:	346.520	369.415
Eliminación de gastos establecimiento	238.143	336.052
Diferencias de imputación de gtos. de formalizac. de préstamos	107.777	32.680
Otros ajustes no materiales	600	683

Crédito fiscal

Durante el ejercicio se ha compensado parte del crédito fiscal activado como consecuencia de la reversión del impuesto diferido pasivo correspondiente a los inmuebles vendidos durante el ejercicio así como por el gasto por impuesto de sociedades devengado (ver nota 4.1).

Pasivos por impuestos diferidos:

	2005	2004
Saldo inicial:	19.120.950	21.753.902
Impuesto diferido (aportación)	15.941.450	18.196.482
Impuesto diferido por reinversión	3.156.173	3.403.399
Impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	23.327	154.021
Movimiento del ejercicio:		
Reversión del impuesto diferido (aportación)	(316.132)	(2.255.032)
Reversión del impuesto diferido por reinversión	(247.226)	(247.226)
Variación impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	(15.486)	(130.694)
Saldo final:	18.542.106	19.120.950
Impuesto diferido (aportación)	15.625.318	15.941.450
Impuesto diferido por reinversión	2.908.947	3.156.173
Impuesto diferido (diferencias temporales NIIF)	7.841	23.327

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

Impuesto diferido (aportación)

Este epígrafe, proveniente principalmente de la aportación no dineraria de la ampliación de capital, corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados a la sociedad, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación. Las aplicaciones corresponden a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles que han sido vendidos en el ejercicio.

La reversión del impuesto diferido con origen en los inmuebles aportados se producirá en el momento de su venta.

Impuesto diferido por reinversión

Este epígrafe incluye el impuesto diferido pasivo originado en el ejercicio 1999 por la venta de un inmueble situado en la calle Provenza de Barcelona. Dicho beneficio fue diferido de conformidad con la legislación vigente en dicho momento, en los siguientes términos:

	<u>Euros</u>
Beneficio derivado de la operación	10 993 007
Cuota íntegra de la operación	3 847 552
Reinversión:	
a) Valor del suelo (no amortizable)	36,02187%
b) Valor Construcción (amortizable)	63,97813%
Cuota a diferir:	
a) 7 ejercicios posteriores al cierre con 3 años de carencia	1 385 960
b) 50 años posteriores (vida útil de la construcción)	2 461 592
Impuesto sobre beneficios diferido	3 847 552

La reversión en cada ejercicio del impuesto diferido por reinversión asciende a € 247.226.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

Impuesto diferido pasivo por diferencias temporales NIIF:

	2005	2004
Saldo inicial:	23.327	154.021
Reconocimiento de inversiones financieras a valor razonable	14.506	5.205
Eliminación de provisiones para riesgos	-	61.101
Reconocimiento de pasivos a valor actual	4.244	83.138
Otros impuestos diferidos	4.577	4.577
Movimiento del ejercicio:		
Altas	-	9.301
Bajas	(15.486)	(139.995)
Saldo final:	7.841	23.327
Reconocimiento de inversiones financieras a valor razonable	-	14.506
Eliminación de provisiones para riesgos	-	-
Reconocimiento de pasivos a valor actual	3.264	4.244
Otros impuestos diferidos	4.577	4.577

22. Otros pasivos corrientes/no corrientes

Otros pasivos no corrientes

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

Otros pasivos corrientes

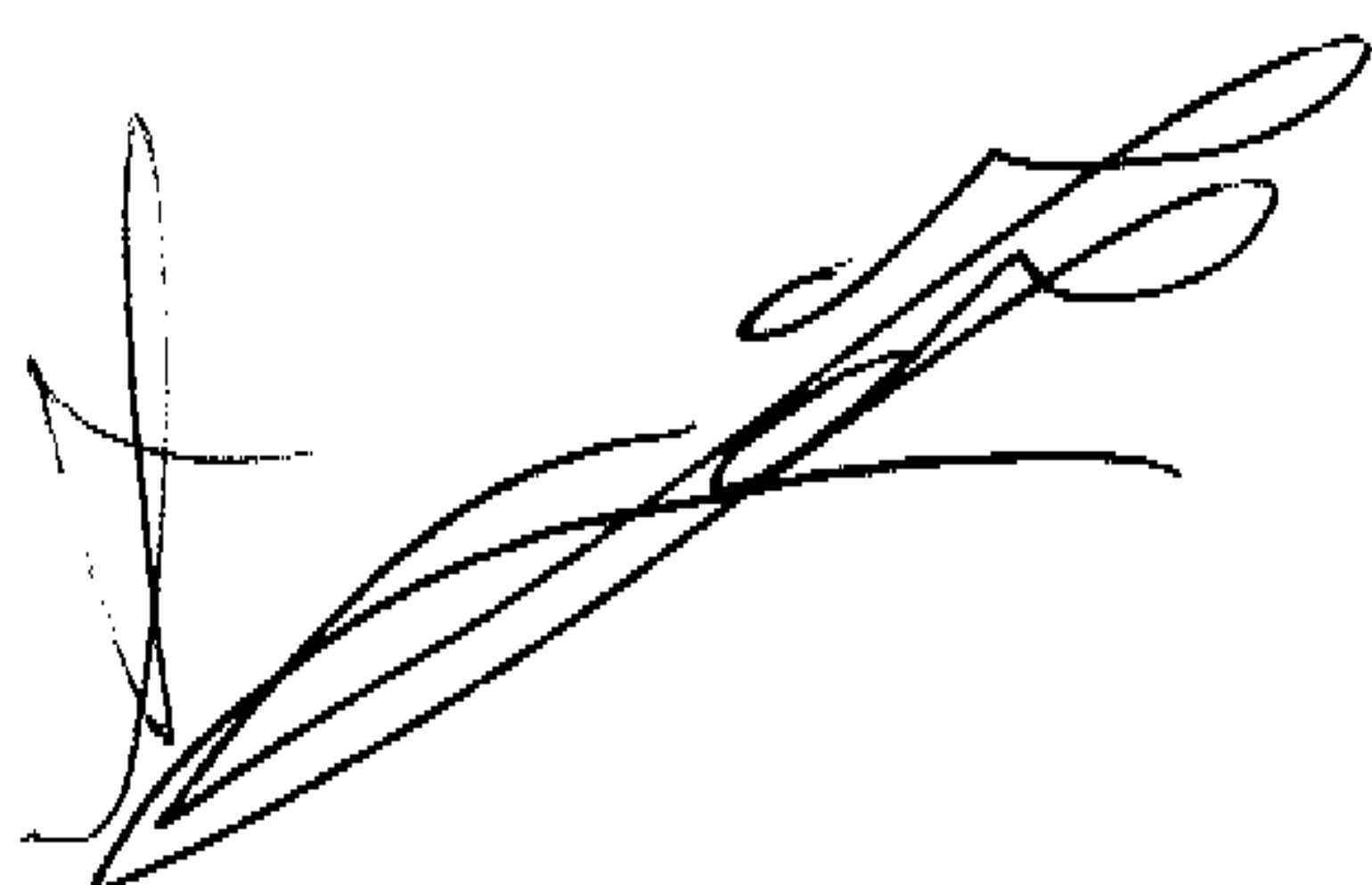
Este epígrafe recoge los anticipos de clientes por los pagos correspondientes a los contratos de compra-venta de las promociones en curso de ejecución de los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48.

23. Provisiones para otros pasivos y gastos

Esta partida recoge el valor actual del compromiso existente con un antiguo trabajador de pagarle una renta vitalicia.

La provisión a principio de año ascendía a € 80.079, los pagos realizados durante 2005 han sido de € 12.597 y la provisión a final de año ascendía a € 70.285.

El efecto de la actualización de los pagos futuros pendientes (a una tasa de actualización del 3,5%) ha supuesto un coste por intereses de € 2.803.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

24. Ingresos ordinarios

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ventas de edificaciones	41.450	105.400
Ingresos de arrendamientos operativos	5.067.732	4.803.898
Ganancias por enajenación de inmuebles de inversión	494.134	5.737.929
Otros ingresos	454.758	306.195
Total	<u>6.058.074</u>	<u>10.953.422</u>

25. Otros (gastos)/ganancias netos

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Servicios exteriores	(2.542.713)	(3.294.288)
Tributos	(210.167)	(354.899)
Ingresos por resolución recursos	816.744	-
Excesos de provisiones	-	1.093.969
Ingresos por anulación de comisiones	-	228.881
Otros (gastos)/ingresos	(149.384)	618.592
Total	<u>(2.085.520)</u>	<u>(1.707.745)</u>

La partida de servicios exteriores recoge principalmente los gastos derivados de la explotación del patrimonio en renta tales como gastos de comunidades, suministros, reparación y mantenimiento de los inmuebles y servicios diversos asociados a la gestión de los mismos.

Los ingresos por resolución de recursos recogen principalmente los derivados de las actas de Hacienda que fueron recurridas en ejercicios anteriores por la sociedad y han sido resueltas de forma favorable para la misma.

El exceso de provisiones registrado en el ejercicio anterior recoge la reversión de aquellas provisiones para las cuales los riesgos asociados han dejado de existir.

Los ingresos por anulación de comisiones registrados en el ejercicio anterior recogen principalmente la anulación parcial de una comisión bancaria por la cancelación de un préstamo hipotecario.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

26. Gasto por prestaciones a los empleados

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Sueldos y salarios	799.636	789.487
Indemnizaciones por despido	-	3.497
Gasto de seguridad social	152.568	160.449
Total	<u>952.204</u>	<u>953.433</u>

27. Arrendamientos operativos

(a) Ingresos por arrendamientos operativos:

Los ingresos mínimos futuros por contratos de arrendamiento operativo no cancelables son los siguientes:

	<u>2005</u>	<u>Madrid</u>	<u>Barcelona</u>
Menos de 1 año	2.892.100	65%	35%
Entre 1 y 5 años	2.242.424	28%	72%
Más de 5 años	8.715	100%	-

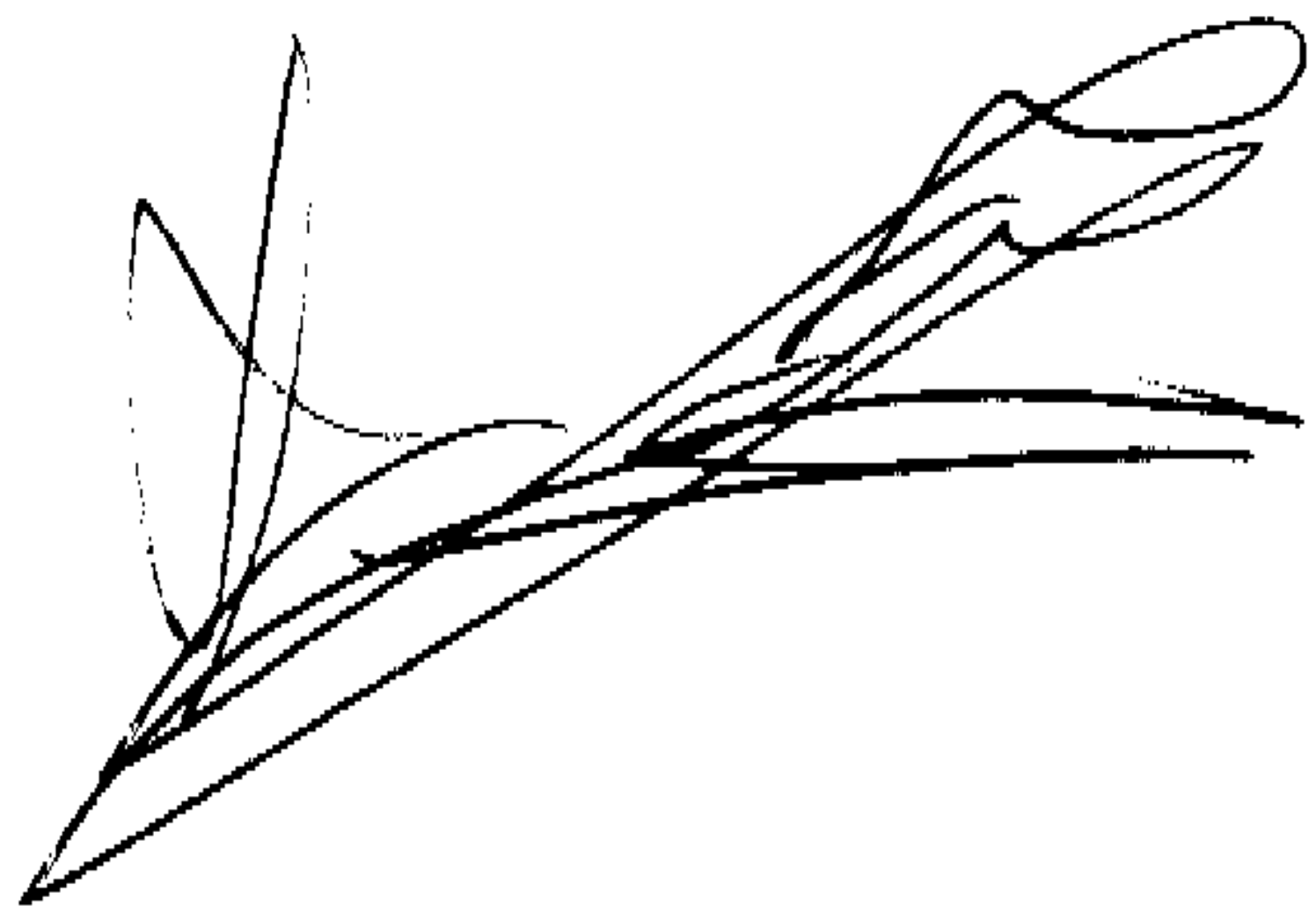
(b) Pagos por arrendamientos operativos:

Los pagos mínimos futuros por contratos de arrendamiento operativo no cancelables son los siguientes:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Menos de 1 año	310.122	310.122
Entre 1 y 5 años	206.748	516.870
Más de 5 años	-	-

Estos importes hacen referencia a un único contrato de alquiler correspondiente a las oficinas donde se encuentra la sede social. Dicho contrato es cancelable el 1 de septiembre de 2007 considerando la posibilidad de prórroga por cinco anualidades adicionales y no consta de ninguna cláusula especial a parte de la revisión anual de la renta con el índice de precios al consumo.

El gasto reconocido en la cuenta de resultados durante el ejercicio asciende a € 310.122 (2004: € 310.122).



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

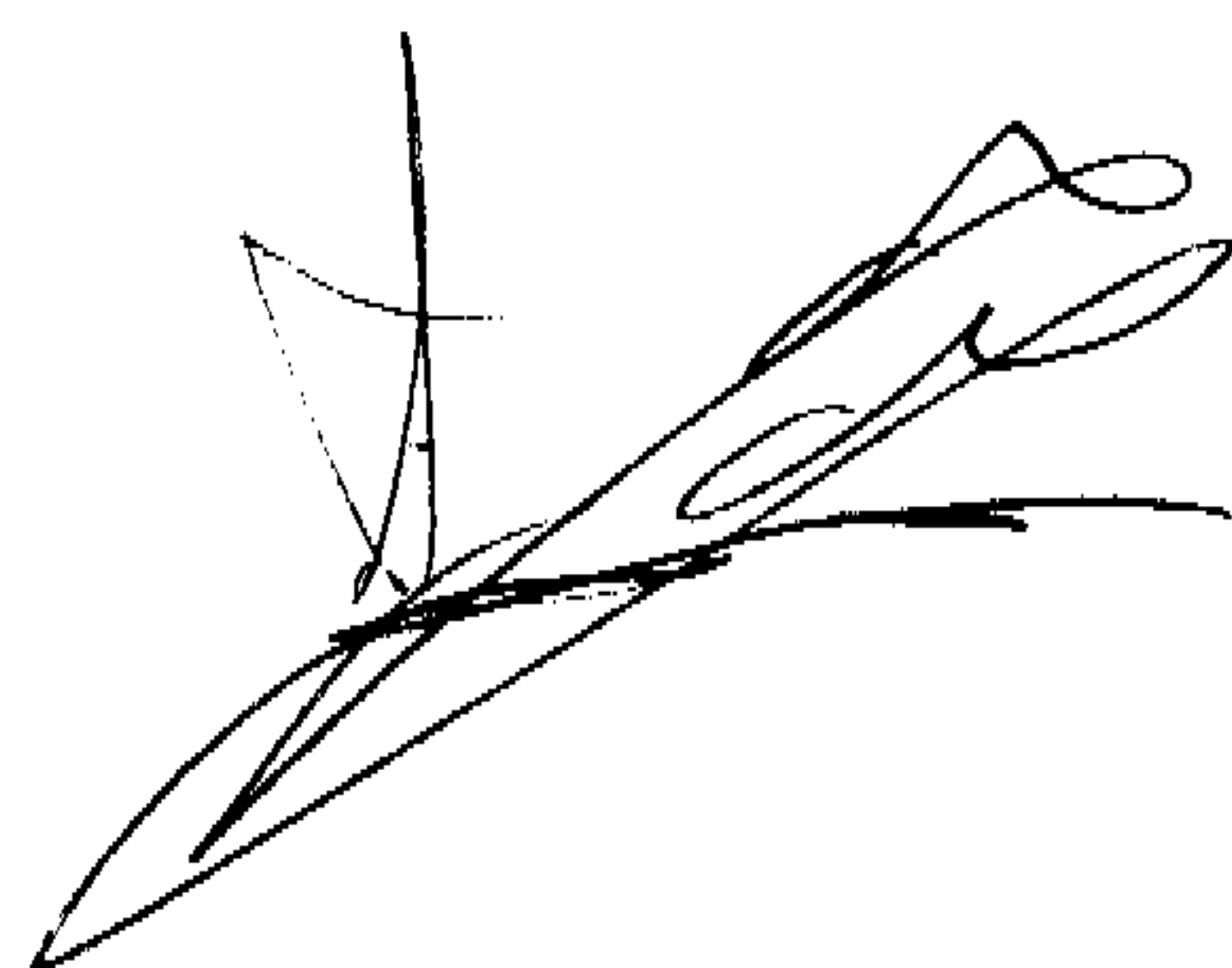
28. Costes financieros netos

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Gasto por intereses:		
- préstamos con entidades de crédito	(3.548.797)	(3.740.259)
- otros gastos	(3.740)	(225.413)
	<u>(3.552.537)</u>	<u>(3.965.672)</u>
Ingresos por intereses:		
- ganancias de valor razonable de inversiones disponibles para la venta	901.389	11.265
- rendimiento de equivalentes al efectivo	318.243	232.880
- otros intereses	227.597	81.440
	<u>1.447.229</u>	<u>325.585</u>
Total costes financieros netos	<u>(2.105.308)</u>	<u>(3.640.087)</u>

29. Impuesto sobre las ganancias

La tributación del Impuesto sobre Sociedades se realiza de forma individual por cada una de las sociedades del grupo y no, por tanto, de forma consolidada.

Esta circunstancia, unida al hecho de que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de tributación del Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, hace que las bases imponibles del ejercicio difieran del resultado contable consolidado.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

La conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible del impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Resultado consolidado neto del ejercicio	799.194	3.361.921
Impuesto devengado en el ejercicio	355.695	1.798.682
Menor gasto de ejercicios anteriores	(141.212)	-
Resultado antes de impuestos	<u>1.013.677</u>	<u>5.160.603</u>
Diferencias permanentes:		
- de las sociedades individuales	(37.675)	(52.247.665)
- de los ajustes por consolidación	40.270	-
	<u>2.595</u>	<u>(52.247.665)</u>
Base contable del impuesto	1.016.272	(47.087.062)
Diferencias temporales:		
- de las sociedades individuales	1.468.663	7.148.732
- de los ajustes por consolidación	(645.645)	704.984
	<u>1.839.290</u>	<u>(39.233.346)</u>
Base imponible (Resultado fiscal)	<u>1.839.290</u>	<u>(39.233.346)</u>
Compensación de bases imponibles	<u>(1.839.290)</u>	<u>(39.233.346)</u>

El cargo por el impuesto sobre sociedades se compone de lo siguiente:

	<u>Euros</u>
Impuesto diferido (aportación)	316.132
Impuesto diferido por reinversión	247.226
Impuesto diferido activo	96.296
Crédito fiscal	(648.161)
Impuesto diferido activo (diferencias temporales NIIF)	(22.895)
Impuesto diferido pasivo (diferencias temporales NIIF)	980
Impuesto diferido reconocido en patrimonio neto	(204.061)
	<u>(214.483)</u>

El tipo impositivo nominal es el 35%.

El menor gasto por impuesto de sociedades de ejercicios anteriores recoge principalmente la corrección monetaria en la determinación de las bases imponibles generadas por los inmuebles vendidos en los ejercicios 2003 y 2004.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

La Sociedad dominante incurrió en el pasado en pérdidas fiscales que a la fecha actual están pendientes de compensar:

<u>Año origen</u>	<u>Euros</u>	<u>Vencimiento</u>
2000	12.966.192	2015
2001	5.468.309	2016
2004	39.233.346	2019
	<u>57.667.847</u>	

La Sociedad dominante tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las cuentas anuales.

30. Ganancias por acción

Básicas

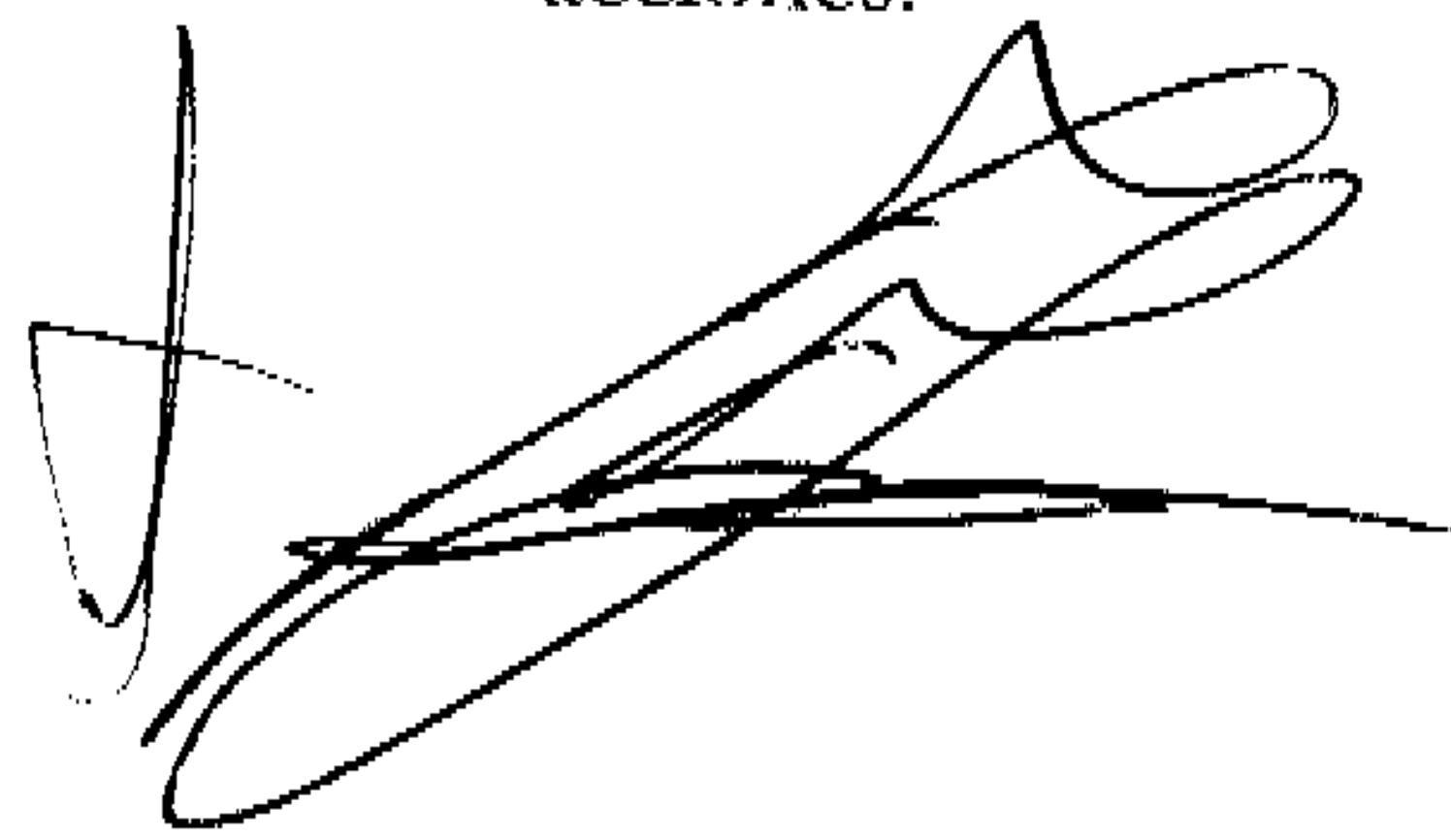
Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Beneficio atribuible a los accionistas de la sociedad	799.194	3.361.921
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)	135.282.694	135.282.694
Ganancias básicas por acción (€ por acción)	<u>0,006</u>	<u>0,025</u>

No existe efecto dilusivo.

31. Dividendos por acción

El dividendo correspondiente a 2004 fue pagado el 31 de marzo de 2005 por importe de € 3.720.274 (€ 0,0275 por acción) y el dividendo correspondiente a 2003 fue pagado el 20 de febrero de 2004 por importe de € 3.218.642 (€ 0,010549 por cada acción nueva y € 0,0275 por cada acción antigua). Esta última distribución se realiza en base a la última ampliación de capital llevada a cabo por la sociedad dominante con fecha 28 de abril de 2003 en la cual se emitieron 29.593.088 nuevas acciones.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005 (Euros)

32. Contingencias

Avales

El Grupo tiene pasivos contingentes por avales bancarios y otras garantías relacionadas con el curso normal del negocio de las que se prevé que no surgirá ningún pasivo significativo. En el curso normal de las actividades, el Grupo ha prestado avales a terceros por valor de € 1.306.892 (2004: € 1.838.728).

Procedimientos

Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre dicha sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094 miles de euros.

Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias emitió sentencia favorable para Grupo Inmocaral, S.A., la cual fue objeto de un recurso de casación presentado por la parte contraria, el cual se encuentra en trámite de admisión a la fecha.

Adicionalmente, se encuentra pendiente de juicio una reclamación presentada frente a Grupo Inmocaral, S.A., por importe de 798 miles de euros, en concepto de comisión de intermediación en la venta de las fincas pertenecientes al inmueble sito en la calle Tagasca, 56 y 64 propiedad de la sociedad, que fueron vendidas en el ejercicio 2003.

Medioambiente

Dada la actividad desarrollada por la sociedad, durante el ejercicio 2005 no se han requerido, ni realizado trabajos relacionados con la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, la sociedad, al cierre del ejercicio 2005, no tiene contingencias medioambientales, ni reclamaciones judiciales, ni ingresos y gastos por este concepto.

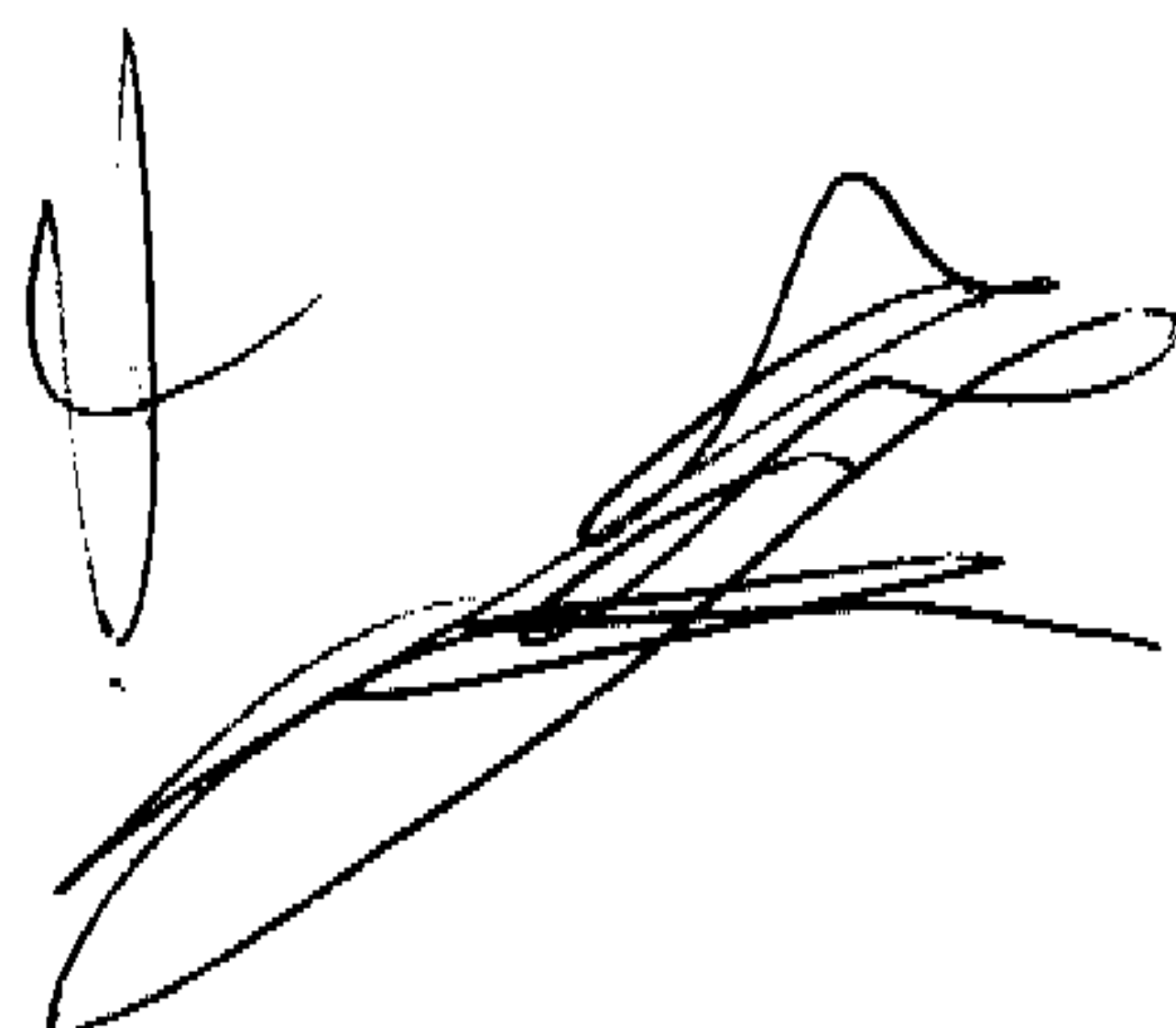
33. Compromisos

(a) Compromisos de compra de existencias

El único compromiso de compra de existencias es el señalado en la nota 11 de esta memoria. El importe pendiente de desembolso por la opción de compra a la que se hace referencia es de 15.704.448 euros, que previsiblemente será financiado con recursos propios.

(b) Compromisos por arrendamiento operativo

El único compromiso por arrendamiento operativo es el detallado en la nota 27 de esta memoria.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

34. Transacciones con partes vinculadas

(a) Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la sociedad

- Dividendos y otros beneficios distribuidos:

<u>Accionista</u>	<u>Importe</u>
Sandra Houston	2.691.323
Alicia Koplowitz	269.798
Rafael del Pino	194.118

- Contratos de arrendamiento operativo: importe total satisfecho en el ejercicio de € 310.122 (ver nota 27).

(b) Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad

<u>Concepto</u>	<u>Importe</u>
Remuneraciones	520.628
Recepción de servicios	923.940

(c) Operaciones realizadas entre empresas del grupo

No se han producido.

35. Hechos posteriores a la fecha del balance

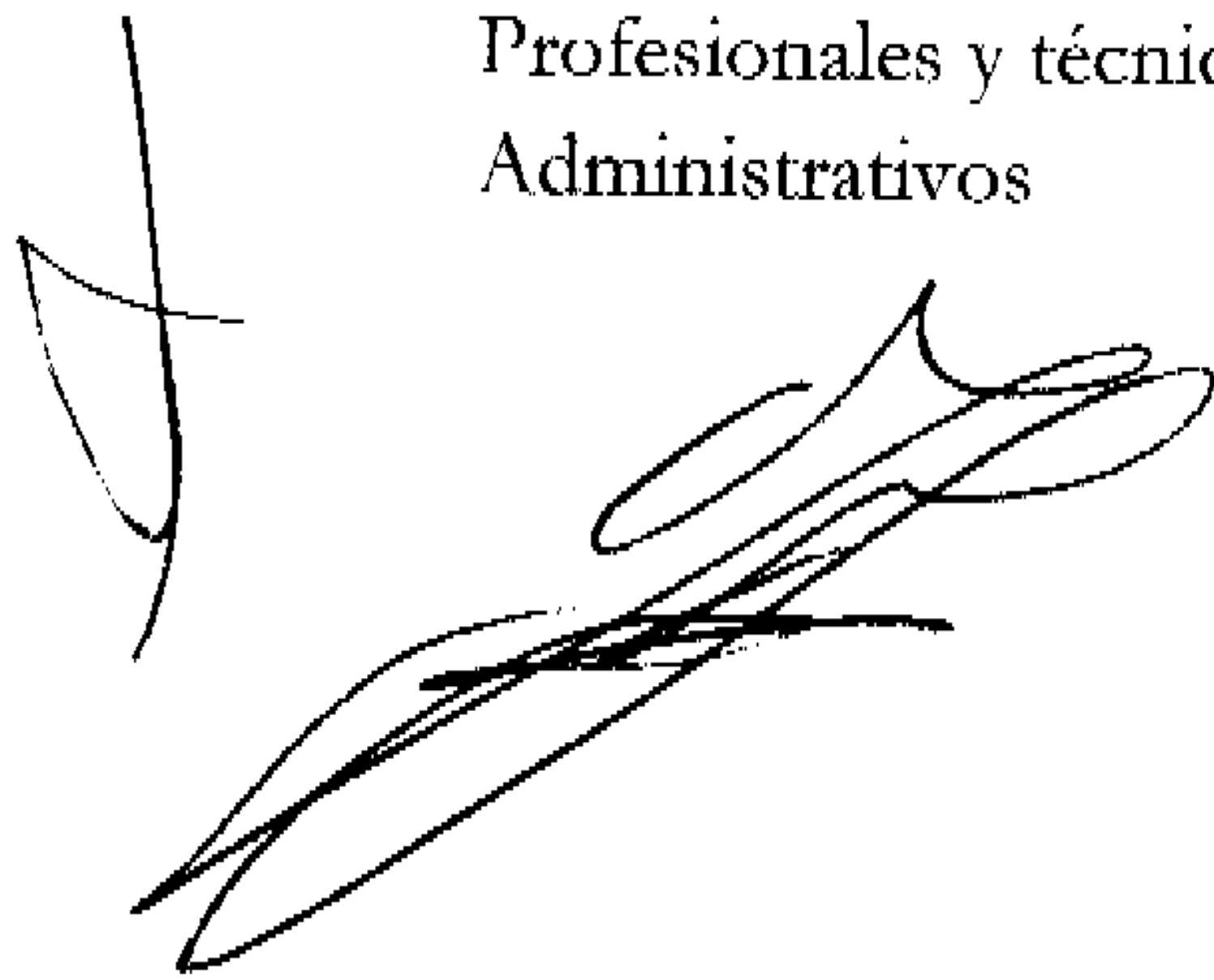
Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, no se ha producido ningún acontecimiento que por su importancia debiera revelarse en esta memoria salvo lo indicado a continuación:

El representante de Inversiones Empresariales Tersina, S.L., D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha cesado en enero de 2006 como consejero de las sociedades Metrovacesa, S.A. y Gccina.

36. Otra información

(a) Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Directivos	2	2
Profesionales y técnicos	5	6
Administrativos	10	10
	<u>17</u>	<u>18</u>



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

(b) Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo o vinculadas

El importe de los honorarios de la firma de auditoría que audita Grupo Inmocaral, S.A. para el ejercicio 2005 asciende a € 69.300 (2004: € 63.000). No se han satisfecho honorarios por otros trabajos distintos a los de auditoría (2004: € 10.530).

(c) Retribución de los administradores

En cumplimiento de lo requerido por el artículo 200 de la Ley de Sociedades Anónimas se informa que la retribución percibida por los miembros del Consejo de Administración por todos los conceptos ha sido de € 1.444.568 (2004: € 1.357.695).

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones ni de seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni se les han concedido créditos a los mismos.

(d) Información adicional de los administradores

En cumplimiento de lo requerido por el artículo 127 ter. de la Ley de Sociedades Anónimas se informa de la participación y cargos de miembros del Consejo de Administración en sociedades de análogo o complementario género de actividad:

Inversiones Empresariales Tersina, S.L. no forma parte de ningún órgano de administración, ni tiene participación en el capital de sociedades con el mismo o análogo género de actividad. Su representante físico D. Luis Manuel Portillo Muñoz tiene las siguientes participaciones:

<u>SOCIEDAD</u>	<u>%</u>	<u>FUNCIONES</u>
INVERSIONES PORMU, S.A.	98,36 %	NINGUNA
DESARROLLOS TURÍSTICOS HOTELEROS SANCTI PETRI, S.L.	0,08 %	ADMINISTRADOR UNICO
LANDSIIP INVESTIMENT, S.L.	1,67%	ADMINISTRADOR ÚNICO
DEVELOPMENT RESOURCE, S.L.	0,34%	ADMINISTRADOR ÚNICO
ENTRENÚCLEOS DESARROLLO INMOBILIARIO, S.A.	4,73%	RPTE. GRUPO PORTIVAL, S.L. / PTE. DEL CONSEJO
PAIZ Y DIAZ, S.L.	0,01%	ADMINISTRADOR MANCOMUNADO

Asimismo es miembro del órgano de gobierno de las siguientes sociedades:

<u>SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD</u>	<u>CARGOS O FUNCIONES</u>	<u>RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD</u>
NAZARIA E.C., S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
EXPO-AN, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
LAMESASH, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

PLAZA DE TOROS DE MARBELLA, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
METROVACESA, S.A.	VOCAL	AJENA
GECINA	VOCAL	AJENA
DEHESA DE VALMI, S.L.	RPTE. DEL PRESIDENTE GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA
URBAPLAN 2001, S.A.	RPTE. DEL PRESIDENTE ABACO GFI, S.A.	AJENA
INVERSIONES VENDOME, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
INVERSIONES NOTENITI, S.L.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	PTE Y CONSEJERO DELEGADO	AJENA
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A.	PTE. Y CONSEJERO DELEGADO	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	CONSEJERO DELEGADO MANCOMUNADO	AJENA
INVERSIONES TRES CANTOS, S.A.	CONSEJERO DELEGADO SOLIDARIO	AJENA
INMÓPOLIS CALIDAD SEVILLA, S.A.	RPTE. DEL ADMINISTRADOR ÚNICO GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA
VILLAS DE CONDEQUINTO, S.L.	RPTI. DEL ADMINISTRADOR SOLIDARIO EXPO-AN, S.A.	AJENA
INVERSIONES TURÍSTICAS HOTELERAS INMO, S.L.	RPTE. DEL CONSEJERO DELEGADO GRUPO PORTIVAL, S.L.	AJENA

Desarrollo Empresarial Quetro, S.L. no forma parte de ningún órgano de administración, ni tiene participación en el capital de sociedades con el mismo o análogo género de actividad. Su representante físico D. M^a Jesús Valcro Pérez tiene las siguientes participaciones:

SOCIEDAD	%	FUNCIONES
PAIZ Y DIAZ, S.L.	9,24 %	NINGUNA
INVERSIONES PORMU, S.A.	1,63%	ADMINISTRADOR ÚNICO

Asimismo es miembro del órgano de gobierno de las siguientes sociedades:

SOCIEDADES A TRAVÉS DE LAS CUALES SE PRESTA LA ACTIVIDAD	CARGOS O FUNCIONES	RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD
GRUPO PORTIVAL, S.L./INVERSIONES PORMU, S.A.	ADMINISTRADOR ÚNICO	AJENA

D. Juan Ramírez Baltuille no tiene participación en el capital de sociedades con análogo género de

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005

(Euros)

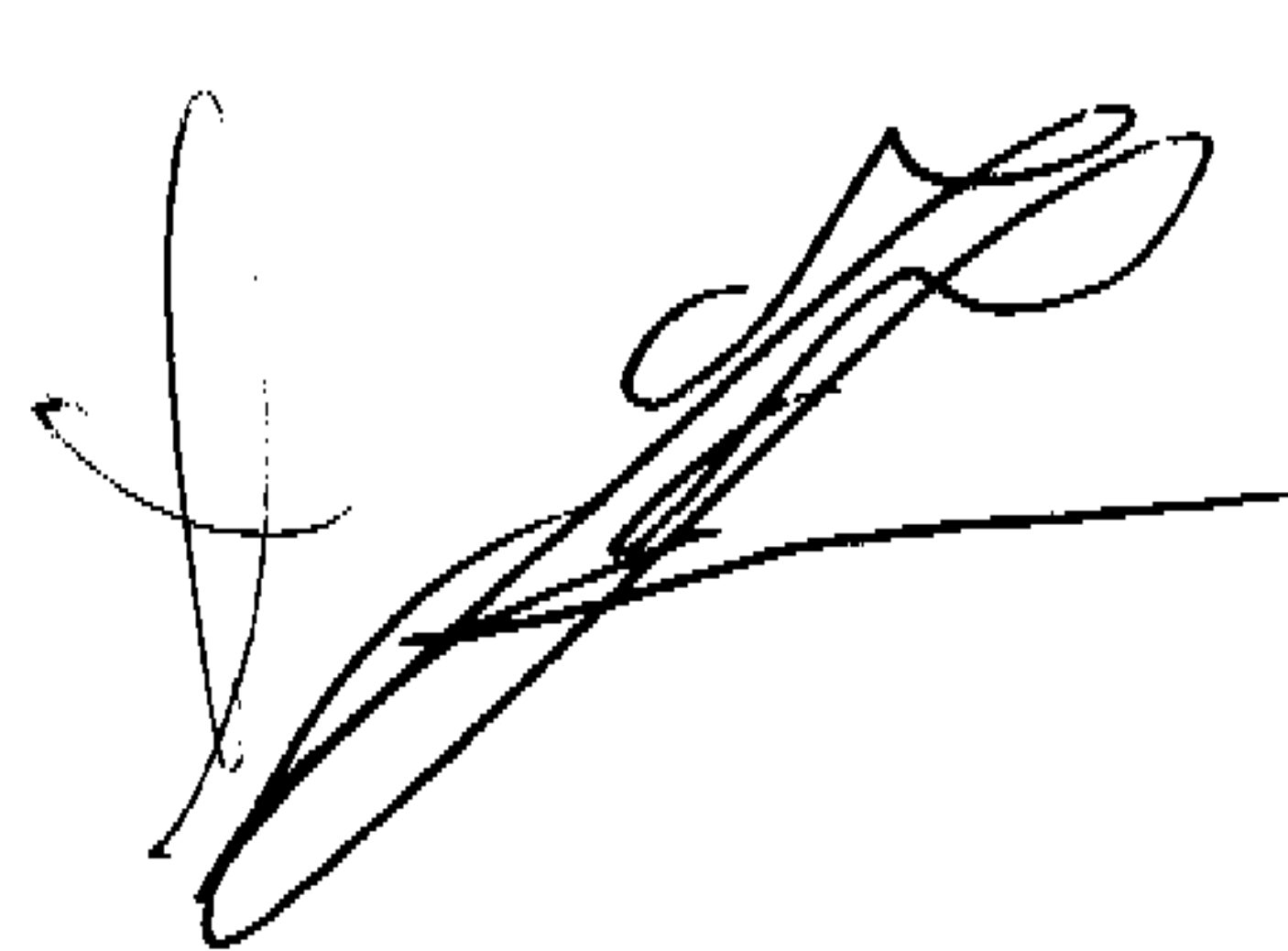
actividad, siendo miembro de los órganos de gobierno de las siguientes sociedades:

<u>SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD</u>	<u>CARGOS O FUNCIONES</u>	<u>RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD</u>
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	VOCAL	AJENA
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A.	VOCAL	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	VOCAL	AJENA

D. Francisco José Molina Calle no tiene participación en el capital de sociedades con análogo género de actividad, siendo miembro de los órganos de gobierno de las siguientes sociedades:

<u>SOCIEDAD A TRAVÉS DE LA CUAL SE PRESTA LA ACTIVIDAD</u>	<u>CARGOS O FUNCIONES</u>	<u>RÉGIMEN PRESTACIÓN ACTIVIDAD</u>
ABACO GRUPO FINANCIERO INMOBILIARIO, S.A.	VOCAL	AJENA
LAS SALINAS DE ROQUETAS, S.L.	VOCAL	AJENA
INVERSIONES TRES CANTOS, S.A.	VOCAL	AJENA
INRAMA GESTIONES, S.L.	VOCAL	AJENA

El resto de los miembros del Consejo de Administración, esto es, D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal, D. Enrique Montero Gómez, Polan, S.A., Feynman Capital, S.L., no participan en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad ni ostentan cargo alguno en las mismas. Igualmente no realizan actividad análoga por cuenta propia o ajena.



GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2005
(Euros)

ANEXO I

Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad Titular de la Participación	Supuesto por el que se consolida	Actividad	Auditor	Fondos Propios
		Coste en Mls.Eur.	% Sobre Nominal					
Inmocaral Servicios, S.A.	C/Pedro de Valdivia, 16	9.015	100	Grupo Inmocaral, S.A.	Integración Global	(ver nota)	No sujeta	8.989.125

Notas:

- Esta sociedad se encontraba incluida en el perímetro de consolidación del ejercicio anterior (denominada anteriormente G.F. Sector Alimentación, S.A.).
- Esta sociedad no cotiza en bolsa.
- Esta sociedad ha sido consolidada por el método de integración global, siendo la fecha de cierre de sus cuentas anuales el 31 de diciembre de 2005.
- Su objeto social es la fabricación, comercialización y distribución de productos alimenticios, aunque en el ejercicio 2005 no ha tenido actividad.
- No se encuentra sujeta a auditoría legal.
- Tal y como se indica en la nota 2.2., en el ejercicio 2005 dejan de formar parte del perímetro de consolidación las sociedades Inmocaral UK Limited, que ha sido liquidada y la sociedad Herlogam, S.L., por haber cedido activos y pasivos a la sociedad dominante.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo cerradas a 31 de diciembre de 2.005 se han preparado de acuerdo con la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea, siendo estas las primeras cuentas anuales consolidadas que se presentan conforme a dichas normas.

Como aspecto más significativo de la aplicación de las NIIF cabe destacar que GRUPO INMOCARAL, S.A. ha adoptado el criterio de contabilizar los "Inmuebles de Inversión", que se mantienen para la obtención de rentabilidad a través de arrendamientos operativos, contabilizados según el "modelo del coste", es decir, registrándose a valor de coste menos su depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor.

La Cifra de Negocios del Grupo consolidado recoge tanto los ingresos producidos en la actividad de "Explotación de patrimonio inmobiliario en renta" como los ingresos consecuencia de la "Venta de promociones".

El Grupo consolidado ha mantenido durante el ejercicio 2.005 prácticamente sin cambios significativos su cartera de inmuebles en renta en comparación con el ejercicio anterior. La Cifra de Negocios del Grupo consolidado, que corresponde en su práctica totalidad a esta actividad, y que ha alcanzado un importe de 5.109 miles de euros, ha experimentado un incremento del 4,4% con respecto a la Cifra de Negocio obtenida en el ejercicio anterior.

El Grupo consolidado, en la línea iniciada en el ejercicio 2.003 y 2.004, ha potenciado su actividad de "Promoción Residencial" seleccionando de forma muy cuidada las ubicaciones de sus nuevas promociones y desarrollando las ya existentes. A estos efectos se ha continuado con las obras de rehabilitación de los edificios adquiridos a Iberdrola en el año 2.002, situados en la calle Claudio Coello 53 - 55 de Madrid, que comenzaron en el año 2.003 y cuya terminación se prevé dentro del primer semestre del próximo ejercicio 2.006. La totalidad de las viviendas correspondientes a esta promoción se encuentran vendidas.

Se ha continuado con el desarrollo inmobiliario del inmueble adquirido a Telefónica, situado en la calle Orense, 46-48 de Madrid, cuya terminación se prevé para finales del ejercicio 2.006. Al cierre del ejercicio 2005 las ventas de las viviendas de esta promoción se situaban en el 57% del total de la promoción.

Se ha adquirido un nuevo inmueble situado en la Avenida de los Madroños 25 de Madrid (Parque del Conde de Orgaz) por importe de 19,5 millones de euros, que se destinará a su desarrollo como promoción residencial. Las obras de esta promoción darán comienzo en el ejercicio 2.007.

La inversión total realizada en el ejercicio 2.005 en estas promociones ha ascendido a 28.913 miles de euros.

Además de las dos actividades mencionadas, la estrategia de negocio del Grupo consolidado se centra en la rotación de su patrimonio inmobiliario, una vez optimizadas sus rentas de alquiler y realizadas, en su caso, las oportunas reformas arquitectónicas necesarias.

Dentro de esta actividad Grupo Inmocaral y sus sociedades dependientes han procedido a desinvertir durante el ejercicio 2.005 un total de 549 miles de euros (23.197 miles de euros en 2.004), con una plusvalía media del 49%. Las desinversiones llevadas a cabo en el ejercicio 2005 corresponden en su totalidad a pequeños locales comerciales situados en capitales de provincias (Alicante, Bilbao y Santander).

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés de los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del mismo, tal y como se describe en la memoria.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005

Las sociedades Inversiones Empresariales Tersina, S.L. y Desarrollo Empresarial Quetro, S.L., presentaron con fecha 25 de agosto de 2.005 una Oferta Pública de Adquisición de acciones sobre el 100% del capital de Grupo Inmocaral, S.A. siendo el precio de la oferta 1,86 euros/acc.

Dicha Oferta Pública de Adquisición fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) con fecha 11 de octubre de 2.005. Con fecha 16 de noviembre la C.N.M.V. comunicó el resultado final de la O.P.A. que fue aceptada por un número de acciones que representan el 72,35% del capital social.

Como consecuencia del proceso de adquisición descrito los herederos del antiguo Presidente de la sociedad D. Francisco Carrasco Alba han dejado de tener presencia accionarial en Grupo Inmocaral, S.A.

En el folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones se incluía el compromiso, por parte de los oferentes, de llevar a cabo una reorganización societaria consistente en la aportación a Grupo Inmocaral, S.A. de la totalidad o parte del patrimonio inmobiliario del Grupo Zent y, en su caso, de terceros inversores. El inicio del proceso de reorganización societaria tendrá lugar no más tarde del 30 de junio de 2.006 y se prevé que las aportaciones citadas anteriormente se lleven a cabo mediante aumentos de capital con aportaciones no dinerarias.

No se incluye información sobre las políticas de personal y de impacto medioambiental por no ser relevantes.

Se hace constar que ni la sociedad matriz Grupo Inmocaral, S.A. ni ninguna de sus sociedades filiales poseen autocartera, ni han desarrollado actividades de investigación y desarrollo en el ejercicio.

Finalmente, destacar que el valor de cotización de la acción, durante todo el proceso de tramitación de la O.P.A. se mantuvo en valores superiores a los del precio ofertado (entre 2,00 y 2,50 euros/acc.) terminando el año 2.005, una vez conocido el resultado final de aceptación de la O.P.A., en un cambio de 3,55 euros/acc.

GRUPO INMOCARAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005

El consejo de administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 13 de marzo de 2006, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 171 de la Ley de Sociedad Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales consolidadas y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

FIRMANTES

FIRMA

Presidente:

D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal

Consejero Delegado:

Inversiones Empresariales Teresa B.L.

Representante: D. Luis Manuel Portillo Muñoz

Desarrollo Empresarial Quétro, S.L.

Representante: D. María Jesús Valero Pérez

D. Francisco José Molina Calle

D. Enrique Montero Gómez

D. Juan Ramírez Baltuille

Polan, S.A.

Representante: D. Antonio Rojas Miranda

Reyman Capital, S.L.

Representante: D. Diego Prado Pérez de Seoane

Secretario no consejero:

D. Javier Valdecantos Lora-Tamayo

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e

Informe de ~~Gestión, junto con el~~
Informe de Auditoría **C N M V**

Registro de Auditorías	
Emisores	
Nº	<u>8047</u>

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 18 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad ha formulado separadamente las cuentas anuales consolidadas sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría con una opinión favorable en esta misma fecha. El efecto de la consolidación en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas supone un aumento del resultado del ejercicio por importe de 1.394 miles de euros y una disminución de las reservas por importe de 549 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos de 28.679 miles de euros.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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



Rafael Abella

19 de marzo de 2004



CLASE 8.^a

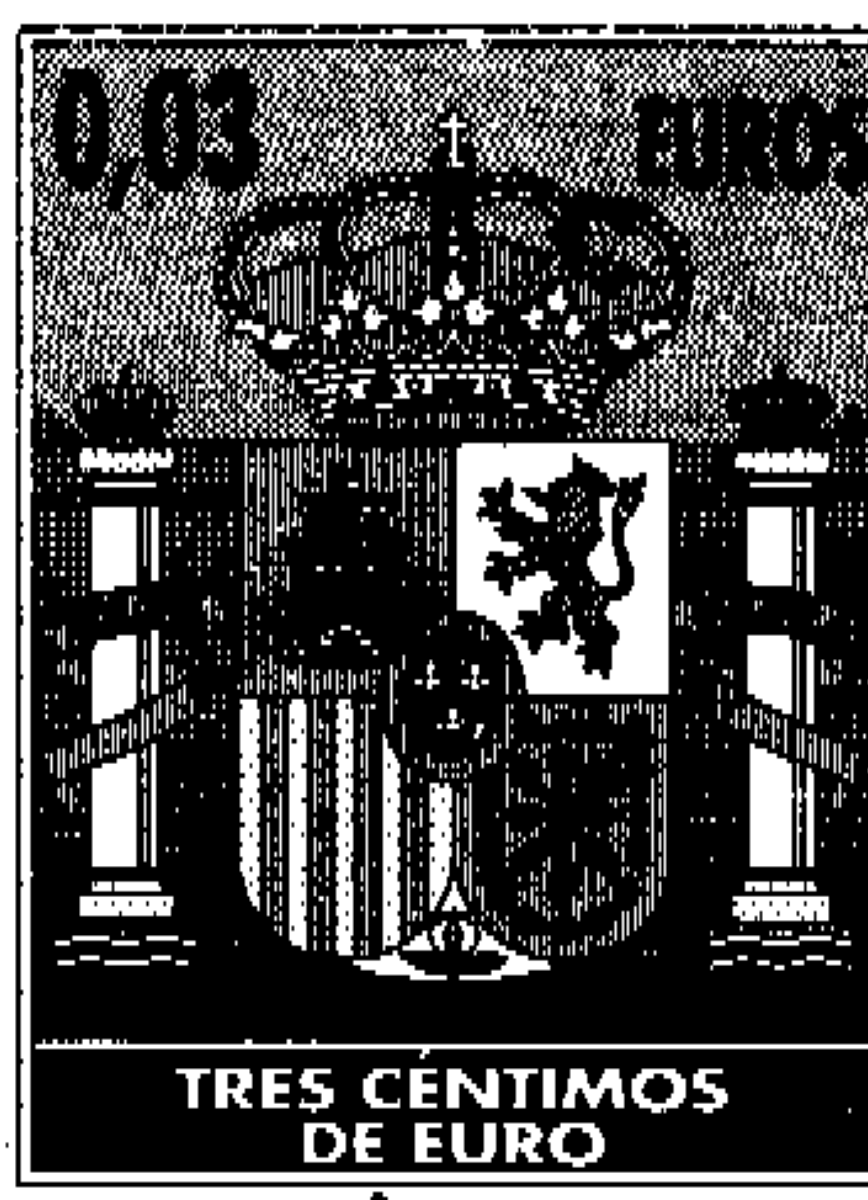


OG6515187

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Auditoría

**Cuentas Anuales
del Ejercicio Terminado
el 31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión**



OG6515188

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002	PASIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	883	959	Capital suscrito	188.045	188.045
Gastos de investigación y desarrollo	117	117	Prima de emisión	367.405	367.405
Aplicaciones informáticas	3.255	3.041	Reservas	114.898	84.343
Propiedad industrial	1	1	Resultado del ejercicio	84.978	73.126
Amortizaciones	(2.710)	(2.200)	Dividendo a cuenta	(18.037)	(15.884)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.048.712	1.003.843	Total fondos propios	717.289	677.235
Inmuebles para arrendamiento	1.200.665	1.137.112			
Inmuebles para uso propio	9.387	9.634	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	543	887
Instalaciones técnicas y maquinaria	183	179			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	865	775	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	11	11
Otro inmovilizado	1.683	1.317			
Amortizaciones	(184.071)	(145.174)	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	92.368	81.395	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	457.745	406.992
Participaciones en empresas del Grupo	83.709	72.036	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 10 y 12)	77.601	40.674
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	8.659	9.359	Otros acreedores (Nota 13)	13.837	21.597
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 8)	4.919	6.328	Deuda efectos a pagar	4.404	11.447
Total inmovilizado	1.146.862	1.092.525	Fianzas y Depósitos	9.433	10.150
			Total acreedores a largo plazo	549.183	489.263
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.115	3.403			
			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	172.913	112.845
Existencias (Nota 9)	311.331	288.881	Deudas con entidades de crédito Grupo (Nota 10 y 12)	2.950	299
Deudores-	179.140	92.191	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 10)	-	145
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 4.)	176.356	73.918	Acreedores comerciales (Notas 13 y 14)	172.204	177.648
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 10)	407	13.963	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	34.896	43.074
Personal	5	5	Ajustes por periodificación	3.350	3.138
Administraciones Públicas (Nota 16)	2.668	4.826	Total acreedores a corto plazo	386.313	337.147
Provisiones	(298)	(521)			
Inversiones financieras temporales	92	79	TOTAL PASIVO	1.653.339	1.484.523
Tesorería	670	281			
Ajustes por periodificación	7.329	7.163			
Total activo circulante	498.562	388.565			
TOTAL ACTIVO	1.653.339	1.484.523			

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.



0G6515189

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

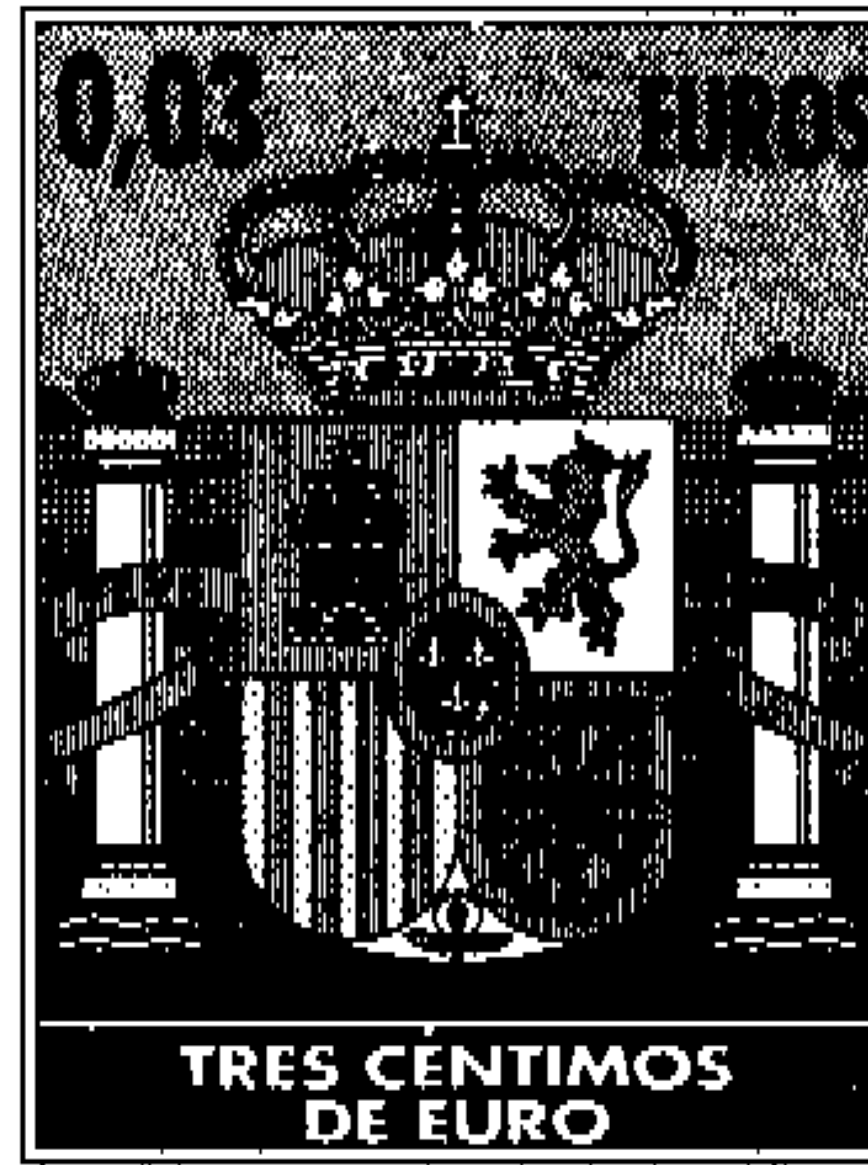
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	2.169	-	Ingresos de explotación (Nota 17)	319.592	277.186
Consumos de explotación (Nota 17)	141.915	127.676	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	4.576
Gastos de personal (Nota 17)	8.535	7.800	Otros ingresos de explotación	301	317
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	29.117	24.827			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 17)	689	(112)			
Otros gastos de explotación (Nota 17)	44.596	39.592			
	227.021	199.783		319.893	282.079
Beneficios de explotación	92.872	82.296			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	5.339	351	Gastos financieros activados	10.876	11.456
Por deudas con terceros	21.789	22.912	Otros intereses	879	981
	27.128	23.263		11.755	12.437
			Resultados financieros negativos	15.373	10.828
Beneficios de las actividades ordinarias	77.499	71.470			
Gastos extraordinarios (Nota 17)	1.665	2.025	Ingresos extraordinarios (Nota 17)	40.732	32.798
Resultados extraordinarios positivos	39.067	30.773			
Beneficios antes de impuestos	116.566	102.243			
Impuestos sobre sociedades (Nota 16)	31.588	29.117			
Beneficios netos del ejercicio	84.978	73.128			

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.



CLASE 8.ª



0G6515190

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria

**Correspondiente al Ejercicio Anual Terminado
el 31 de Diciembre de 2003**

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, 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 de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien la Sociedad sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones y mantenimiento y conservación del patrimonio inmobiliario.

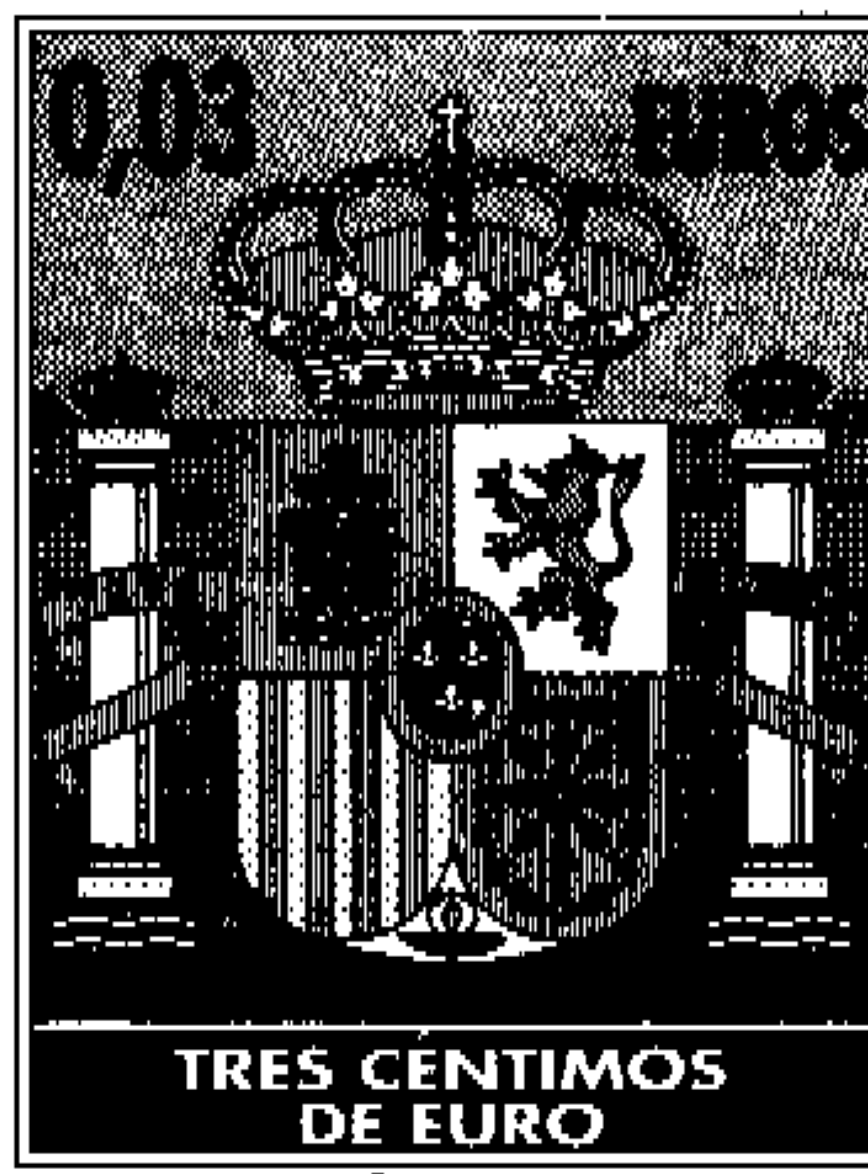
2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas el 8 de mayo de 2003.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.



OG6515191

CLASE 8.^a

ESTADÍSTICO

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Pérdidas y ganancias	84.978
Distribución:	
A dividendos	48.901
A reserva voluntaria	36.077
	84.978

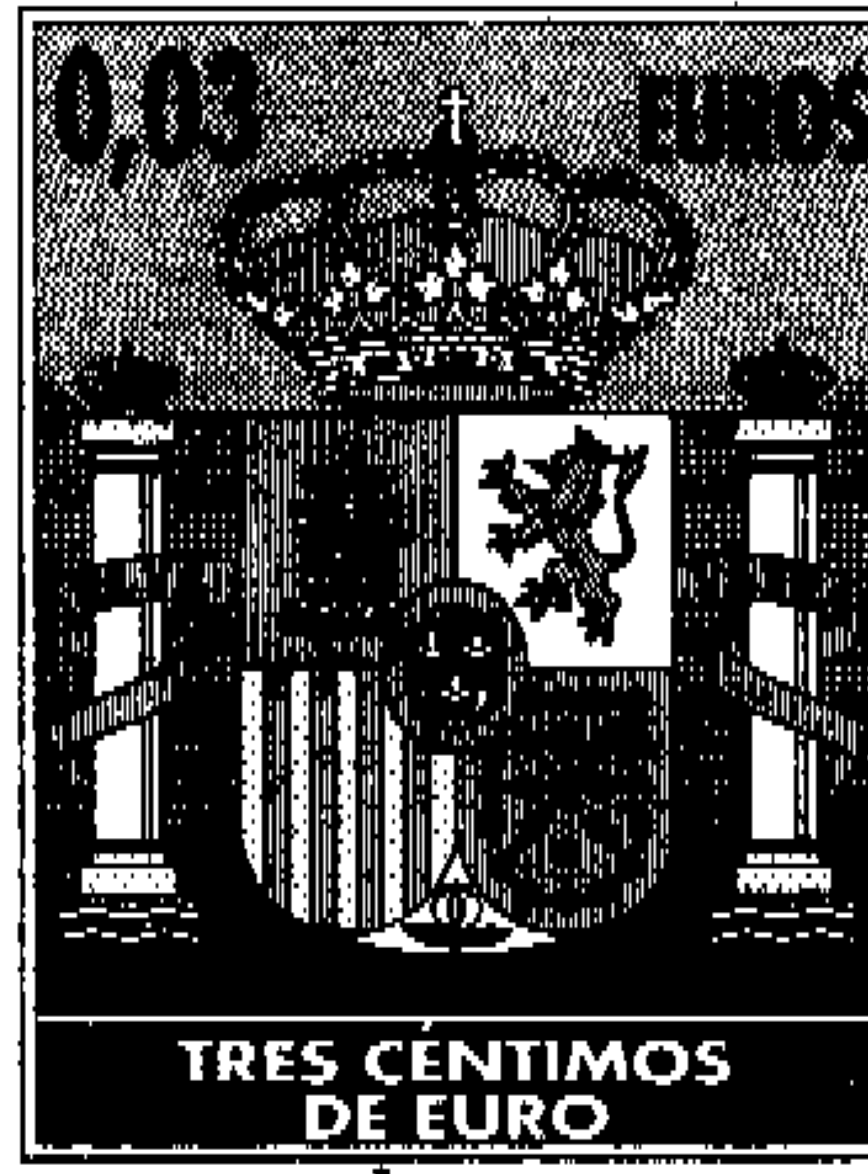
La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 9 de octubre de 2003 por importe de 18 millones de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 30,9 millones de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 9 de octubre de 2003

	Miles de Euros	
	30-9-2003	Previsión oct. 2003 / dic. 2003
Saldo dispuesto a 30 de septiembre de 2003	(706.937)	
Límite de disponibilidad de crédito	883.547	
Previsión ampliación líneas de crédito		214.939
Previsión a disponer octubre / diciembre		(63.746)
Saldo previsto a disponer a 31 de diciembre de 2003		(770.683)



OG6515192

CLASE 8.^a

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 30 de septiembre de 2003 de la Sociedad dominante	60.679
Propuesta de Distribución:	
10% Reserva legal	6.068
Primer dividendo a cuenta	18.037
Remanente	36.574

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado inmaterial

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

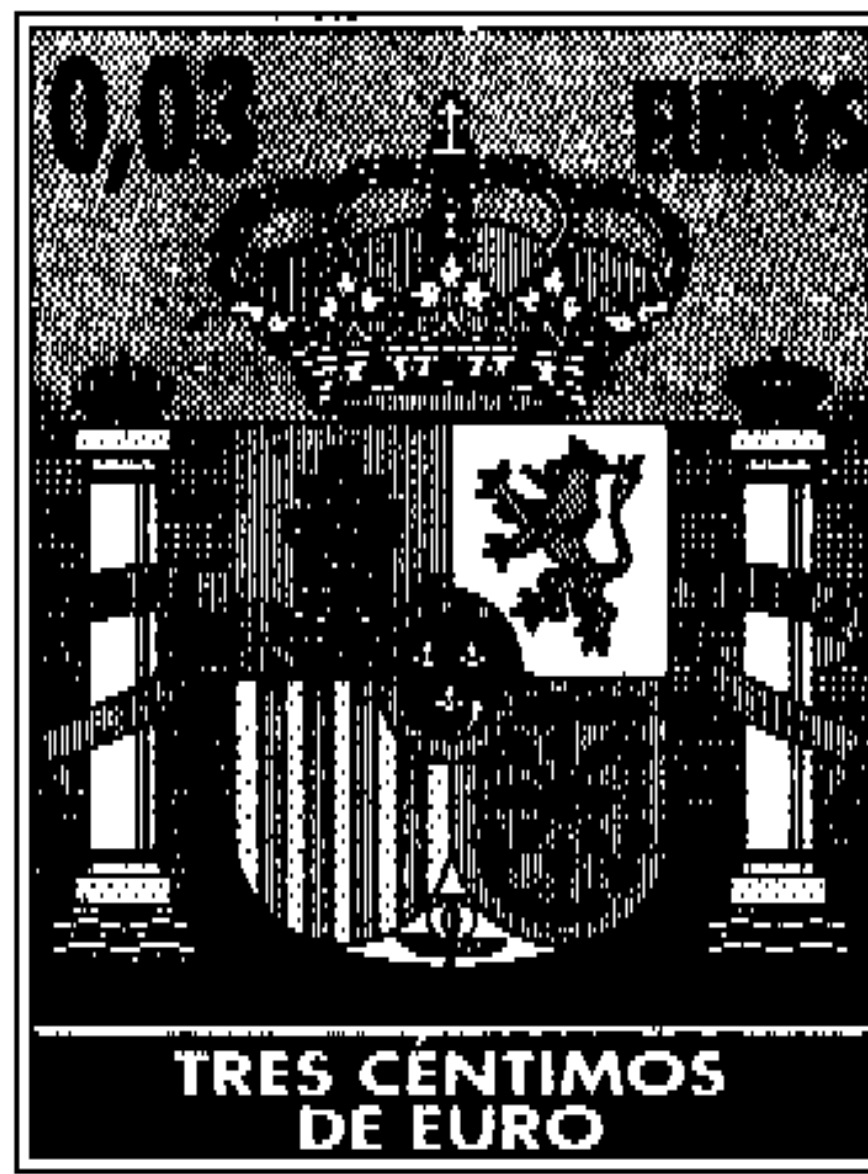
b) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras 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.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.



0G6515193

CLASE 8.ª

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

c) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad en el presente ejercicio (véase Nota 12), la cual se imputa a resultados según un criterio financiero en un plazo de 7 años.

d) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos sin cotización oficial de sociedades del Grupo a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite hasta el precio de adquisición.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas. El efecto de la consolidación, realizada sobre la base de los registros contables de las sociedades que componen el grupo, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, suponen un aumento del resultado del ejercicio por importe de 1.394 miles de euros y una disminución de las reservas por importe de 549 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos de 28.679 miles de euros.

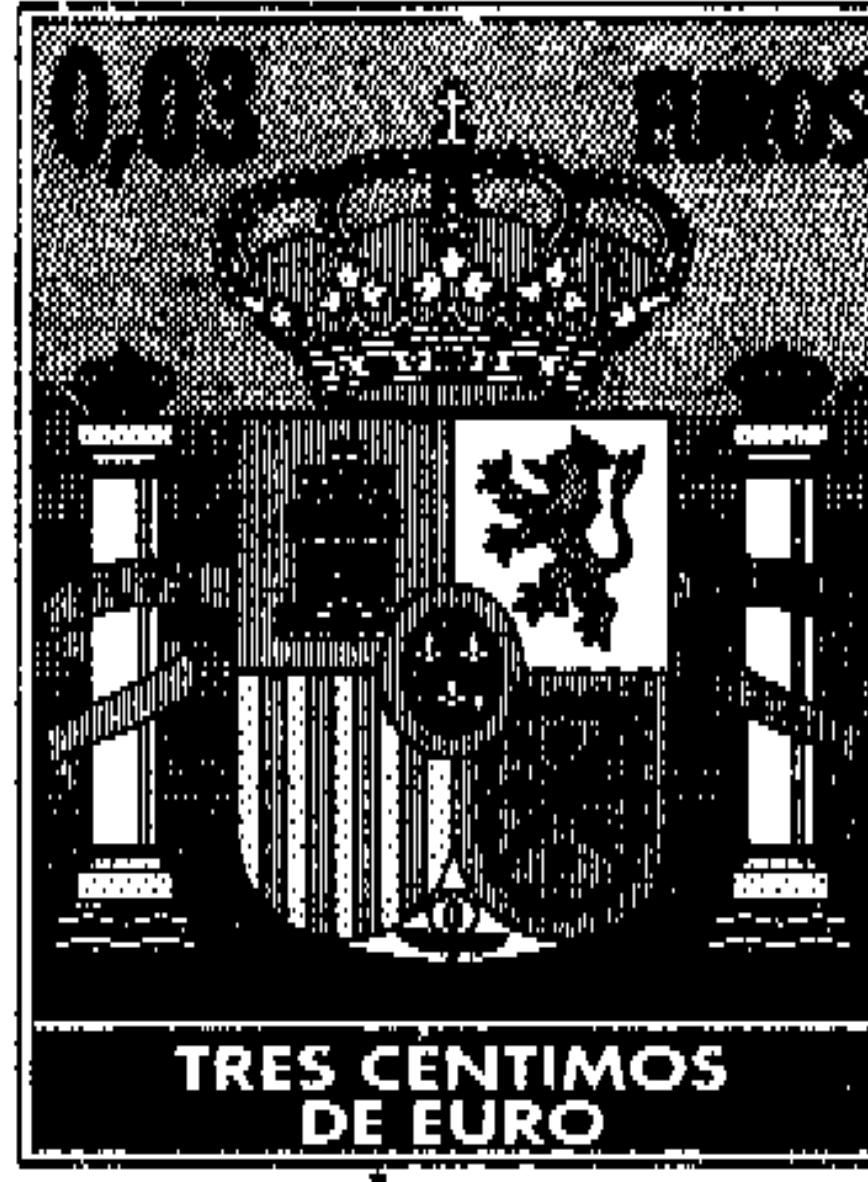
e) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.



0G6515194

CLASE 8.ª

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

g) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

i) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal.

j) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

Inmobiliaria Colonial, S.A. sigue el criterio de registrar como ingreso las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.



OG6515195

CLASE 8.ª

En dicho caso, la Sociedad reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 152,1 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé escriturar en el ejercicio 2004.

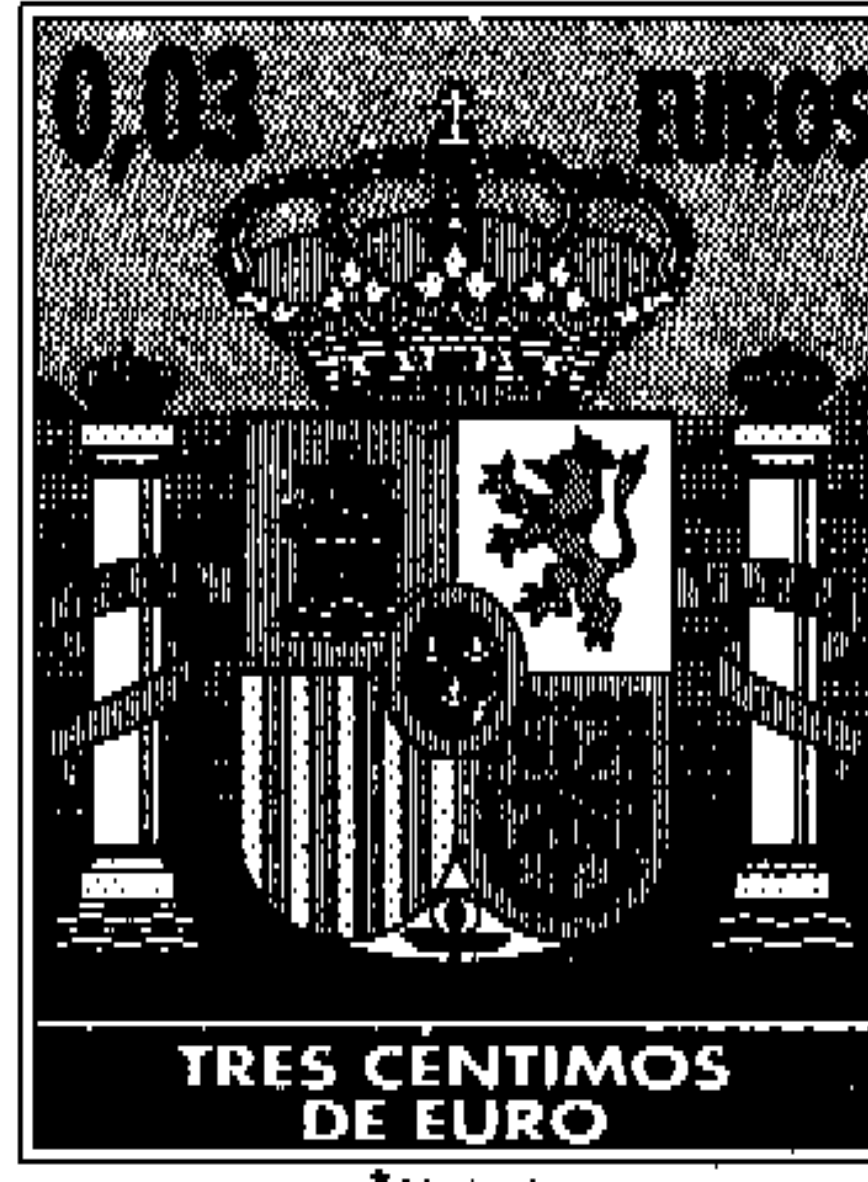
En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.

5. Inmovilizado Inmaterial

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Aplicaciones informáticas:			
Coste	3.041	214	3.255
Amortización acumulada	(2.091)	(502)	(2.593)
	950	(288)	662
Propiedad industrial:			
Coste	1		1
Amortización acumulada	-	-	-
	1		1
Gastos de investigación y desarrollo:			
Coste	117	-	117
Amortización acumulada	(109)	(8)	(117)
	8	(8)	-
Total:			
Coste	3.159	214	3.373
Amortización acumulada	(2.200)	(510)	(2.710)
Total	959	(296)	663



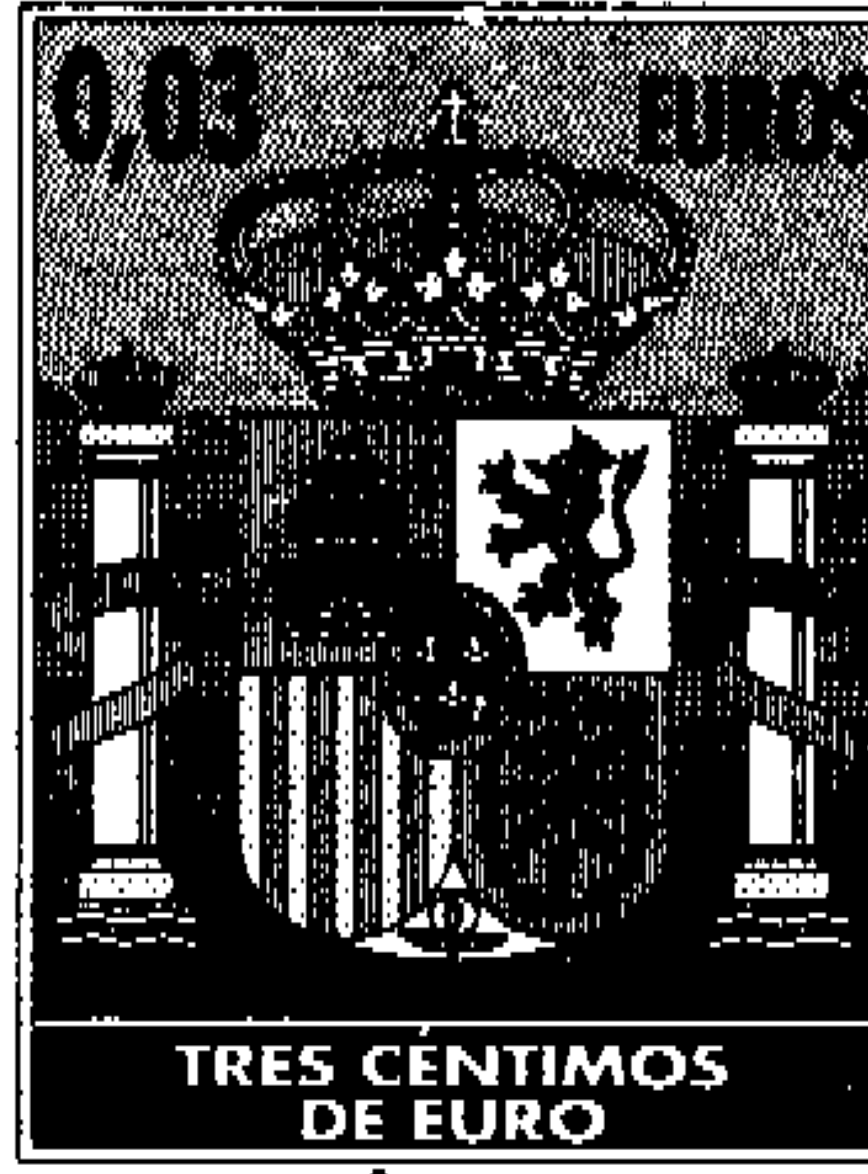
0G6515196

CLASE 8.^a

6. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :					
Terreno	339.446	38.028	(15.858)	82.959	444.575
Construcciones	321.985	22.840	(14.909)	27.576	357.492
Amortización acumulada	(53.728)	(7.316)	2.884	2	(58.158)
	268.257	15.524	(12.025)	27.578	299.334
Instalaciones	234.220	33.691	(12.270)	21.009	276.650
Amortización acumulada	(86.829)	(20.505)	6.370	(2)	(100.966)
	147.391	13.186	(5.900)	21.007	175.684
Inmovilizado en curso	225.067	11.385	(6)	(115.663)	120.783
Anticipos de inmovilizado	16.394	690	-	(15.919)	1.165
Total coste	1.137.112	106.634	(43.043)	(38)	1.200.665
Amortización acumulada	(140.557)	(27.821)	9.254	-	(159.124)
	996.555	78.813	(33.789)	(38)	1.041.541
Inmuebles para uso propio :					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.282	5	(1)	-	2.286
Amortización acumulada	(782)	(46)	-	-	(828)
	1.500	(41)	(1)	-	1.458
Instalaciones	5.147	79	(330)	-	4.896
Amortización acumulada	(2.822)	(299)	330	-	(2.791)
	2.325	(220)	-	-	2.105
Total coste	9.634	84	(331)	-	9.387
Amortización acumulada	(3.604)	(345)	330	-	(3.619)
	6.030	(261)	(1)	-	5.768
Instalaciones técnicas y maquinaria :					
Coste	179	36	(32)	-	183
Amortización acumulada	(69)	(30)	19	-	(80)
	110	6	(13)	-	103
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :					
Coste	775	52	-	38	865
Amortización acumulada	(227)	(81)	-	-	(308)
	548	(29)	-	38	557
Otro inmovilizado :					
Coste	1.317	493	(127)	-	1.683
Amortización acumulada	(717)	(330)	107	-	(940)
	600	163	(20)	-	743
Total :					
Coste	1.149.017	107.299	(43.533)	-	1.212.783
Amortización acumulada	(145.174)	(28.607)	9.710	-	(164.071)
Total	1.003.843	78.692	(33.823)	-	1.048.712



0G6515197

CLASE 8.ª

Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. Al 31 de diciembre de 2003 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 151 millones de euros, aproximadamente.

Se incluyen en el inmovilizado material un total de 19,7 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Superficie Total (m ²)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	424.278	5.422	429.700
Madrid	262.205	26.583	288.788
Resto España	6.422	-	6.422
Total Edificios Singulares	692.905	32.005	724.910
Resto Locales	6.506	-	6.506
	699.411	32.005	731.416

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2003 corresponde a la rehabilitación y promoción de varios edificios de oficinas en Madrid y Cataluña, cuyo importe asciende a 120,7 millones de euros.

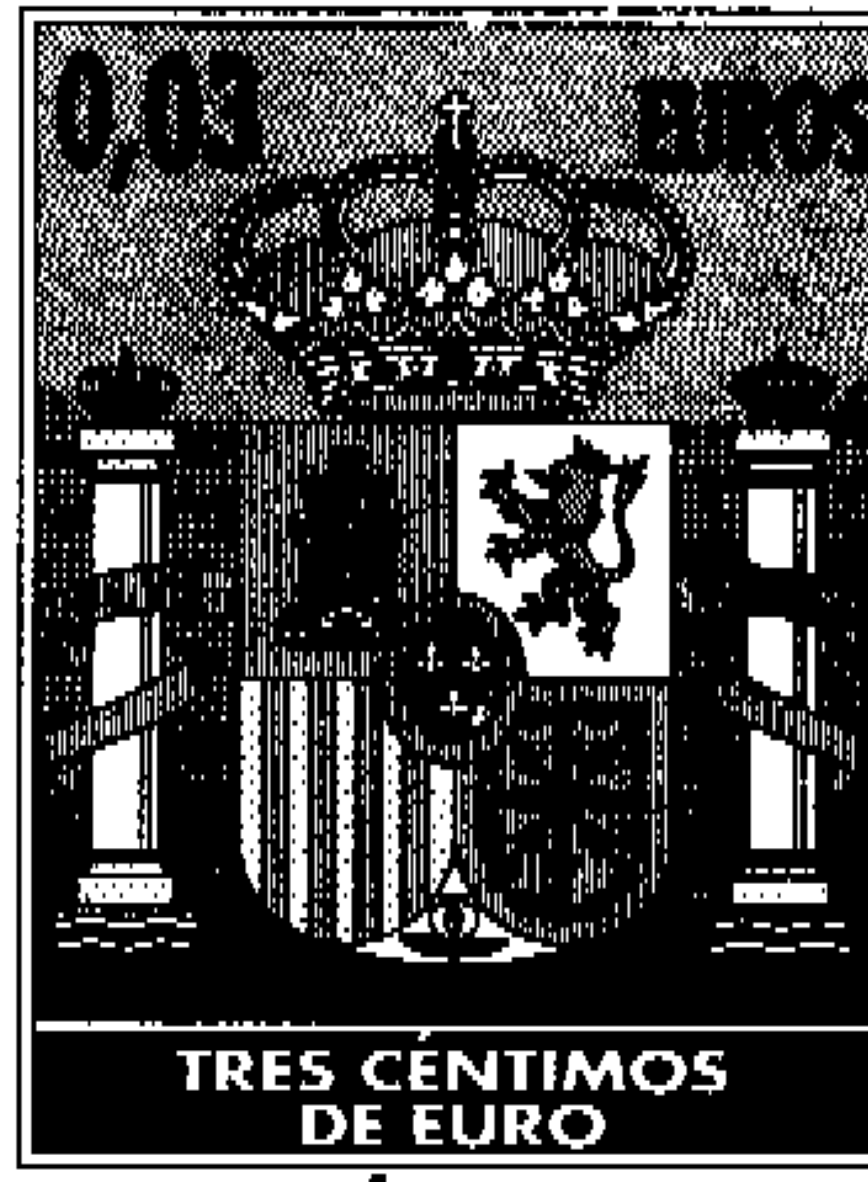
Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Adquisiciones de inmuebles para destinarlos al arrendamiento	63.422	60.213
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	42.605	41.854
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado aproximadamente 75 millones de euros a precio de venta	40.520	33.600



CLASE 8.ª



0G6515198

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee una opción de compra sobre unos terrenos ubicados en la provincia de Barcelona, habiéndose entregado un anticipo, por importe de 1,1 millones de euros, registrado en el epígrafe "Anticipos de inmovilizado".

7. Inversiones financieras

Inmovilizaciones financieras

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

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	72.036	11.673	-	83.709
Depósitos y fianzas constituidos	9.359	962	(1.662)	8.659
Total	81.395	12.635	(1.662)	92.368

Con fecha 8 de enero de 2003, la sociedad del Torre Marenostrum, S.L. amplió su capital social en 5,3 millones de euros con una prima de emisión de 16 millones de euros. Inmobiliaria Colonial, S.A. suscribió el 55% de dicha ampliación, mediante el desembolso de 11,7 millones de euros.

Participaciones del Grupo

La información relacionada con las empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Torre Marenostrum, S.L.	Subirats-Coslada Logística, S.L.	Diagonal Les Punxes 2002, S.L.
% de participación	55%	100%	100%
Fondos propios	21.124	73.539	3
Resultado del ejercicio	(97)	1.725	-
Valor de la participación según libros	11.735	71.971	3

Todas las anteriores sociedades tienen su domicilio en la Avenida Diagonal, 532 de Barcelona.

La sociedad Torre Marenostrum, S.L. tiene por objeto social la promoción y explotación del denominado "Edificio Torre del Gas" que se ubicará en Barcelona.

El objeto social de las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L. lo constituye la adquisición, construcción, venta o enajenación de inmuebles y su explotación, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase. A 31 de diciembre de 2003 la sociedad Diagonal Les Punxes 2002, S.L. está inactiva.



0G6515199

CLASE 8.^a

Los datos relativos a la situación patrimonial de la sociedad Torre Marenostum, S.L. se han obtenido de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2003, y los correspondientes al resto de sociedades del Grupo se han obtenido de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2003.

Depósitos y Fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

8. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo. Los importes que se incluyen en los epígrafes mencionados correspondientes a dichas operaciones ascienden a 4,9 y 16,6 millones de euros, respectivamente.

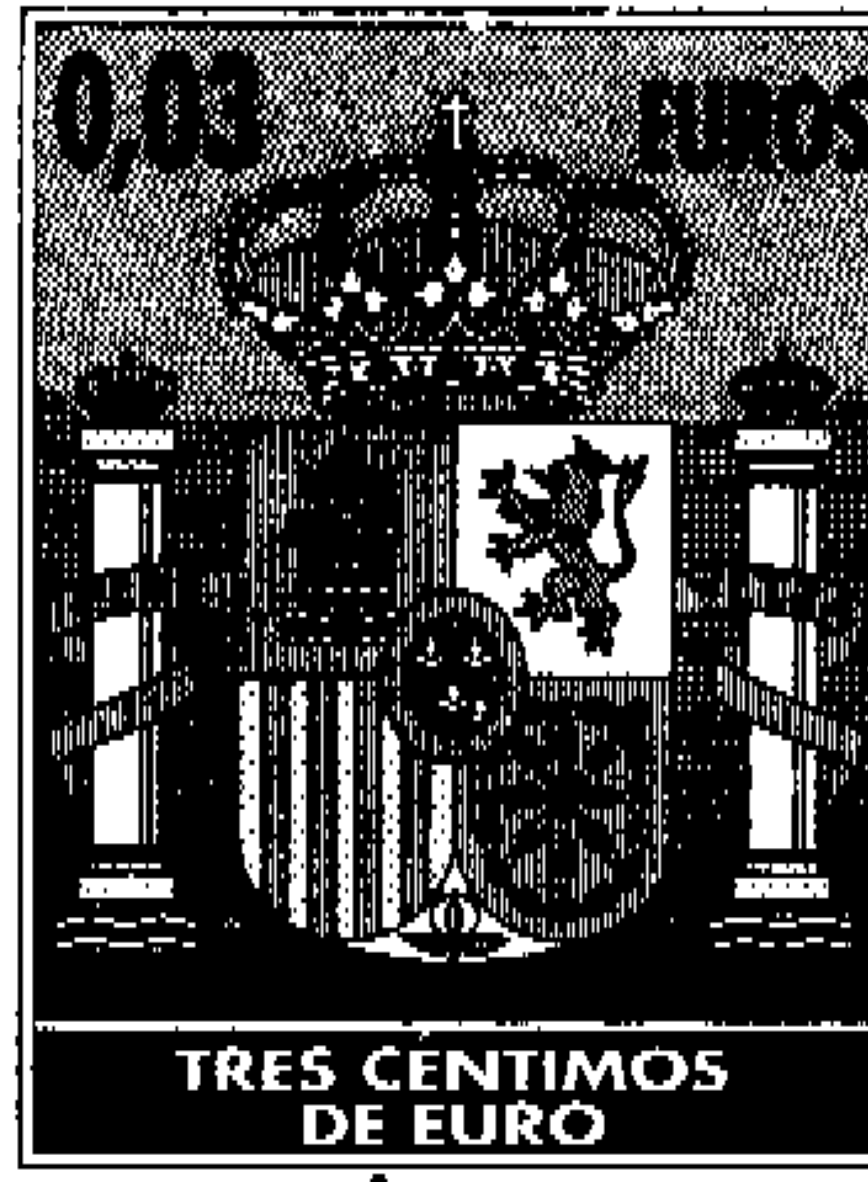
El detalle por vencimientos de esas cuentas a cobrar es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Año 2004	Año 2005	Total
Ventas de solares	16.272	4.919	21.191
Ventas de edificios	305	-	305
Total	16.577	4.919	21.496

9. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Promociones terminadas	6.635	-	(139.385)	162.896	30.146
Promociones en curso	114.984	96.832	-	(122.512)	89.304
Terrenos y solares no edificados	147.738	91.816	(6.676)	(40.384)	192.494
Anticipos	19.633	-	(19.633)	-	-
Provisiones	(109)	(522)	18	-	(613)
	288.881	188.126	(165.676)	-	311.331



0G6515200

CLASE 8.ª

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones	
Adquisición de solares	77.486
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	94.096
Costes financieros activados	2.736
Retiros de terrenos y promociones	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(139.385)
Bajas por ventas de solares	(6.676)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2003 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 187 millones de euros.

Las provisiones por 613 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

10. Cuentas con empresas vinculadas, del grupo y asociadas

El desglose de los saldos con sociedades del grupo a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	Cuenta a cobrar	Deudas con entidades de crédito
"la Caixa"	82	80.551
Torre Marenostrum, S.L.	29	-
Subirats-Coslada Logística, S.L.	296	-
Total	407	80.551

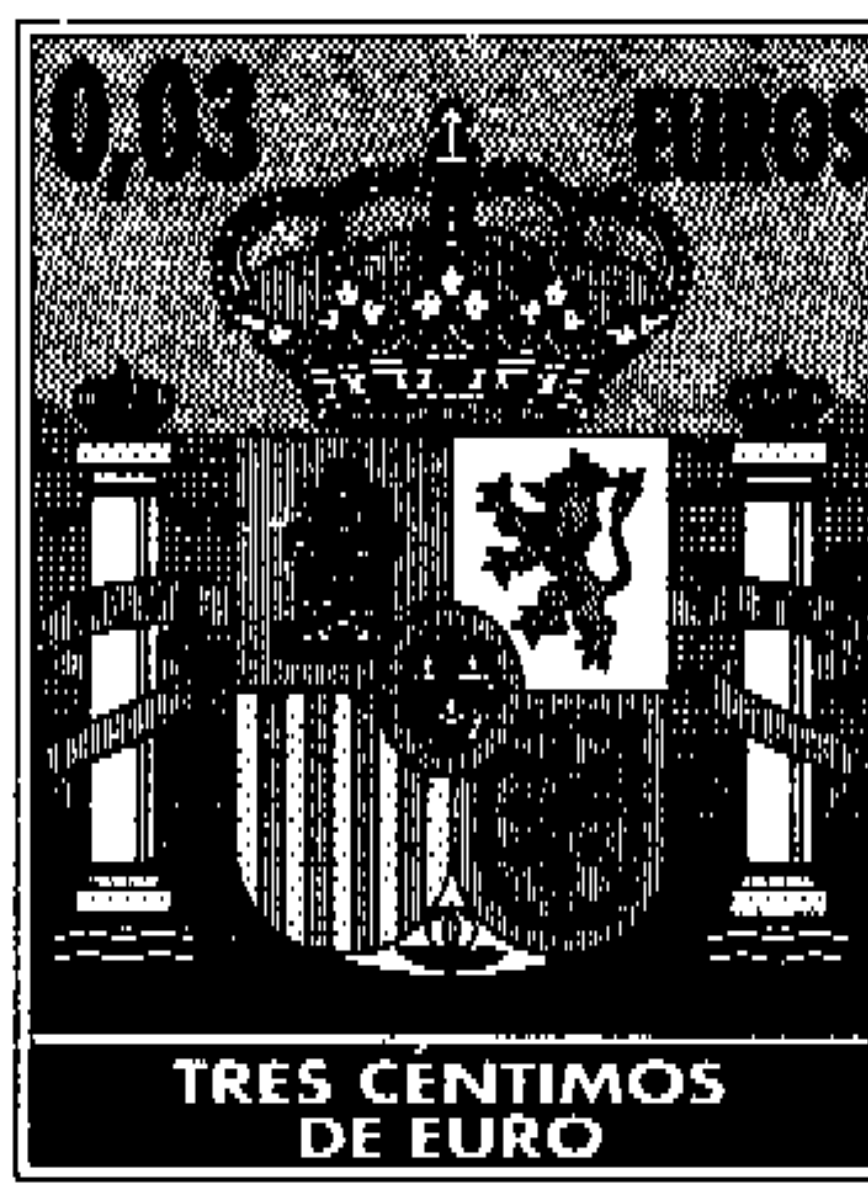
Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2003 (ver Nota 12).

Las cuentas a cobrar son de carácter comercial, excepto por la cuenta a cobrar con la sociedad Subirats-Coslada Logística, S.L. por importe de 296 miles de euros derivada de la imputación de la base imponible correspondiente de acuerdo con las políticas del Grupo en relación con la aplicación del régimen de consolidación fiscal.

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial y que no han sido significativas durante el ejercicio 2003.



CLASE 8.ª



OG6515201

11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complem.
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Reserva voluntaria	Resultado			
Saldos iniciales	168.045	29.014	367.405	55.329	73.126	(15.684)	-	
Distribución de beneficios:								
Reserva legal	-	7.313	-	-	(7.313)		-	
Otras reservas	-	-	-	23.242	(23.242)		-	
Dividendo bruto	-	-	-	-	(42.571)	15.684	26.887	
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	(18.037)	-	
Beneficio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	-	-	-	-	84.978	-	-	
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	78.571	84.978	(18.037)	-	

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2003 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, "la Caixa" contaba con una participación del 47,9%, siendo el único accionista con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995.



0G6515202

CLASE 8.^a

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

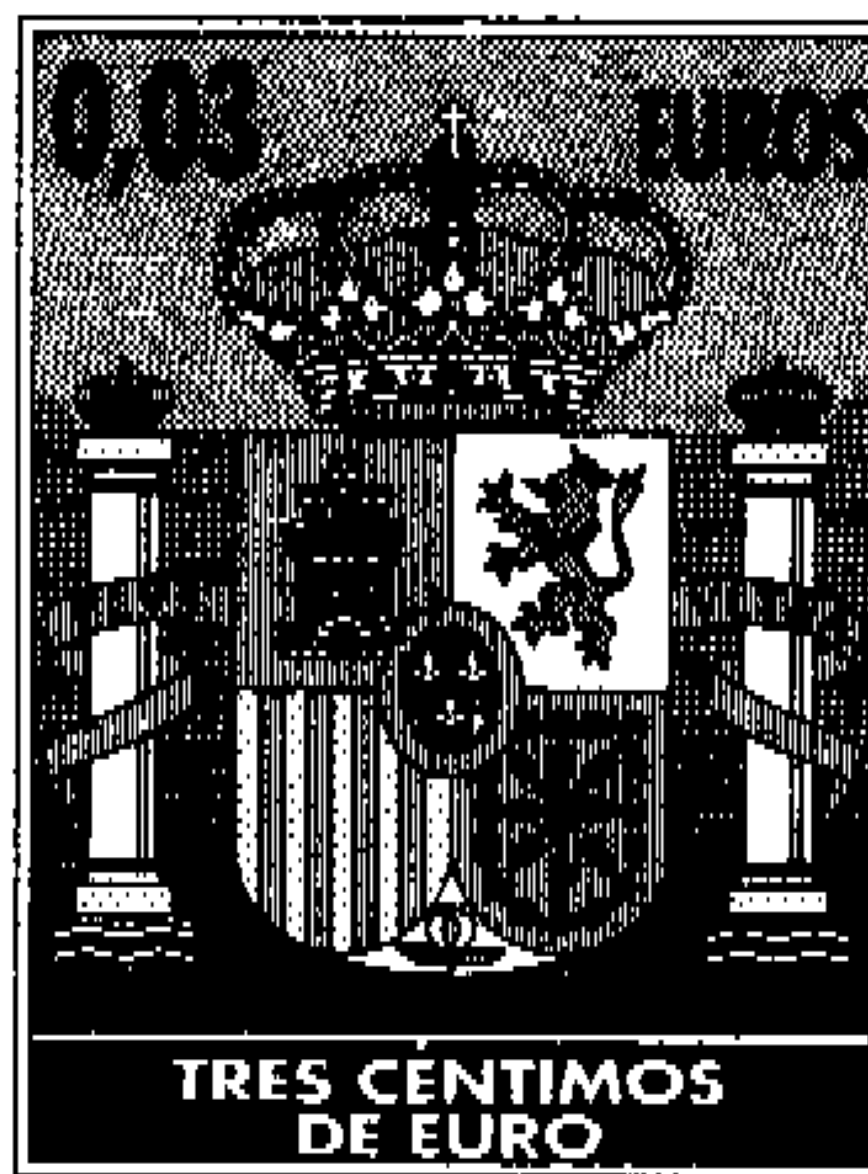
12. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
"la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
"la Caixa"	31/12/2005	100.000	65.581
		112.020	77.601
Otras entidades de crédito			
SCH	31/07/2016	15.574	11.274
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	12.658	12.658
Préstamo Sindicado	19/12/2010	450.000	226.000
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	29.863
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	6.043
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banesto	31/10/2005	24.040	24.000
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.877
		800.352	457.745
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
"La Caixa"	31/03/2004	2.000	1.900
"La Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.050
		2.000	2.950
Otras entidades de crédito			
SCH	12/12/2004	6.328	6.328
SCH Póliza	13/07/2004	60.100	59.236
SCH	13/07/2004	30.050	29.775
BBVA	20/06/2004	50.000	50.000
Banco Sabadell	01/05/2004	1.406	1.406
Société Générale	21/02/2004	12.020	12.020
Banco di Roma	22/01/2004	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.148
		171.904	172.913

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2003 por la deuda financiera, ha sido del 3,46%.

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad ha recibido un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:



0G6515203

CLASE 8.ª

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

En el ejercicio 2003 la Sociedad ha cancelado el préstamo sindicado formalizado en el año 2000.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene vigentes contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo y una cobertura indexada a la inflación española, por un nominal global de 539 millones de euros. Los acuerdos alcanzados corresponden a tipos de interés de mercado.

13. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2004	2005	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	18.357	2.585	1.819	4.404
Acreedores por compra de inmuebles	22.382	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.433	9.433
Total	40.753	2.585	11.252	13.837

14. Acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.



CLASE 8.^a



0G6515204

15. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 16)	27.919
Otras deudas	6.977
Total	34.896

16. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	20	-
Hacienda Pública, IVA soportado	1.511	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.138	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	12.861
Impuesto diferido sobre beneficios	-	14.973
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	85
Total	2.669	27.919

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital quedando por tanto excluida la sociedad Torre Marenostrum, S.L.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.



0G6515205

CLASE 8.ª

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			84.978
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			31.588
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(7.969)	(7.969)
Otras provisiones	1.220	-	1.220
Otras diferencias permanentes	68	(27)	41
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.154	-	3.154
Otras diferencias temporales	980	(235)	745
Base imponible (resultado fiscal)	5.422	(8.231)	113.757

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	2.177	762	-	-
Diferimiento reinversión	39.623	13.868	-	-
Aplazamiento del cobro de ventas	980	343	-	-
Otras provisiones	-	-	2.566	898
Morosidad	-	-	685	240
	42.780	14.973	3.251	1.138

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	6.843

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 34.217 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2003 los requisitos de reinversión.



0G6515206

CLASE 8.ª**SOBRE FOLIO**

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1994 y 1995. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

La Sociedad tiene pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables.

17. Ingresos y gastos

Ventas

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	91.295
Ventas correspondientes a promociones	208.225
Ventas correspondientes a terrenos	20.072
	319.592

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Consumos de Explotación" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	188.270
Variación de existencias de terrenos y solares no edificadas	(47.556)
Otros	1.201
	141.915



0G6515207

CLASE 8.ª**Gastos de personal**

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	6.930
Seguridad Social a cargo de la Empresa	982
Otros gastos sociales	532
Indemnizaciones	91
	8.535

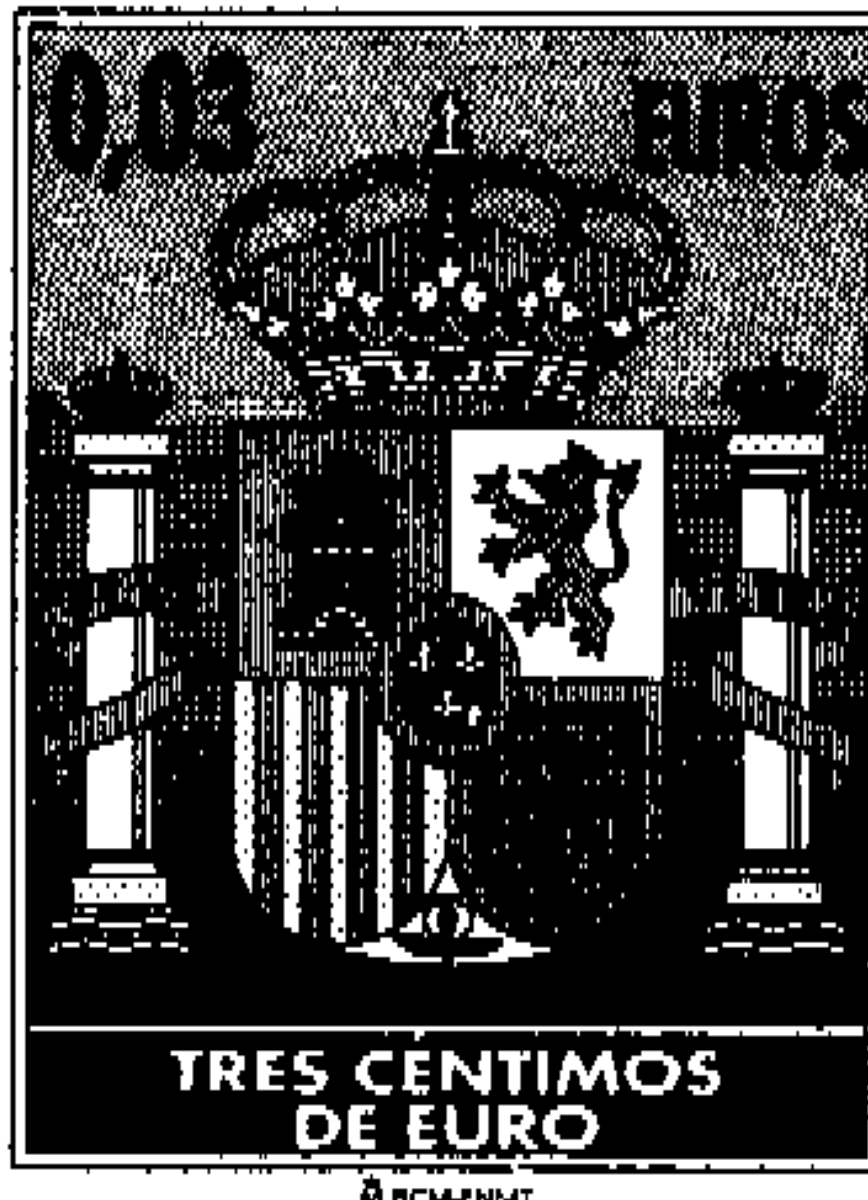
Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,1074% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio del primer y segundo tramo de opciones vigentes a 31 de diciembre de 2003 se ha fijado en base a la cotización media del periodo determinado para cada uno de los tramos.

En el ejercicio 2002, la Sociedad adquirió una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2002. La prima correspondiente a dicha opción ascendió a 540 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

Asimismo, con fecha 1 de julio de 2003 la Sociedad ha adquirido una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2003. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 440 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

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

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	22
Técnicos titulados	15
Administrativos	73
Comerciales	7
	126



0G6515208

CLASE 8.ª**Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables**

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	521
Fallidos	(410)
Variación provisión	185
Saldo final de la provisión	296

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

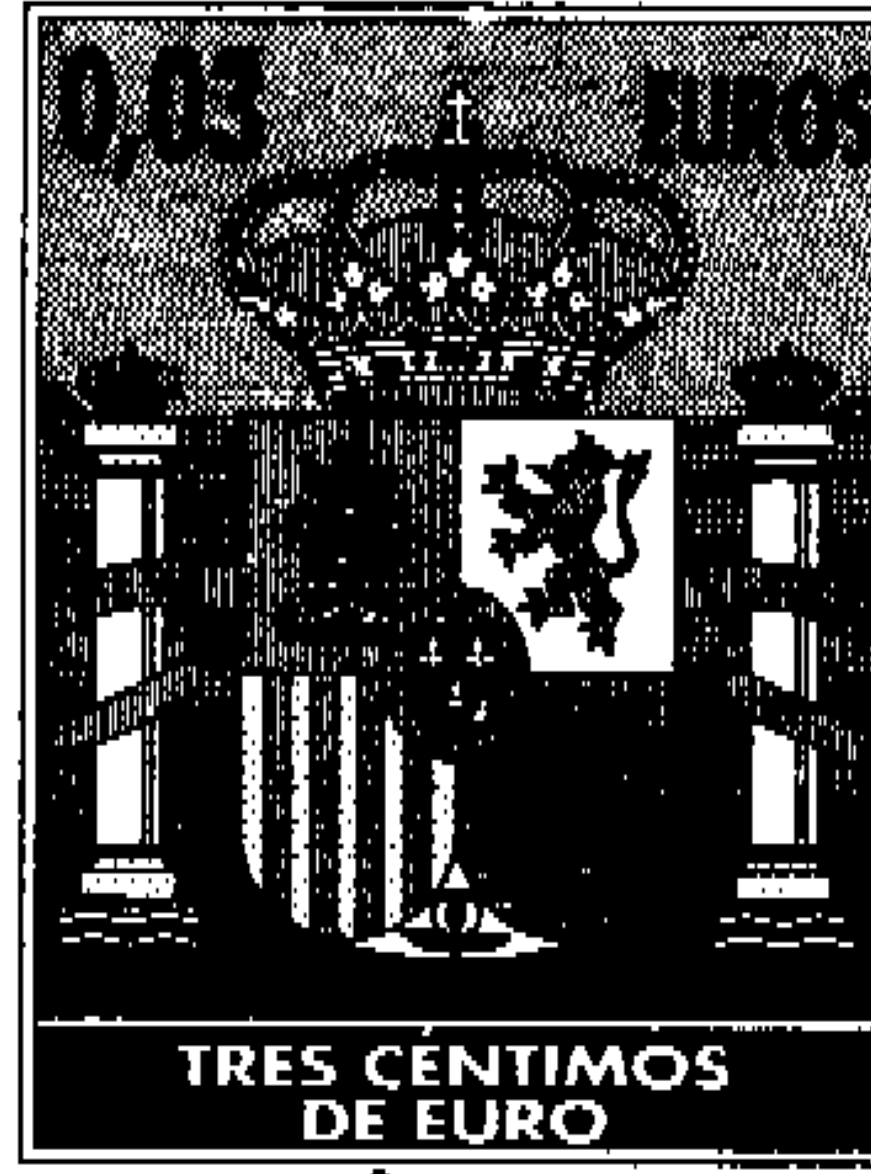
	Miles de Euros
Saldo inicial	109
Dotación a la provisión	522
Aplicación a la provisión	(18)
Saldo final de la provisión	613

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	39.491
Tributos	5.105
Total	44.596

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen los honorarios facturados por el auditor de cuentas de la Sociedad, Deloitte & Touche España S.L., por un importe total de 106 miles de euros, íntegramente relacionados con servicios de auditoría.



0G6515209

CLASE 8.ª**Transacciones con empresas del Grupo**

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Gastos / (Ingresos)			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
Empresas del Grupo	15.765	5.205	5.980	21.517

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	38.841
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	833	-
Gastos/Ingresos extraordinarios	832	1.891
	1.665	40.732

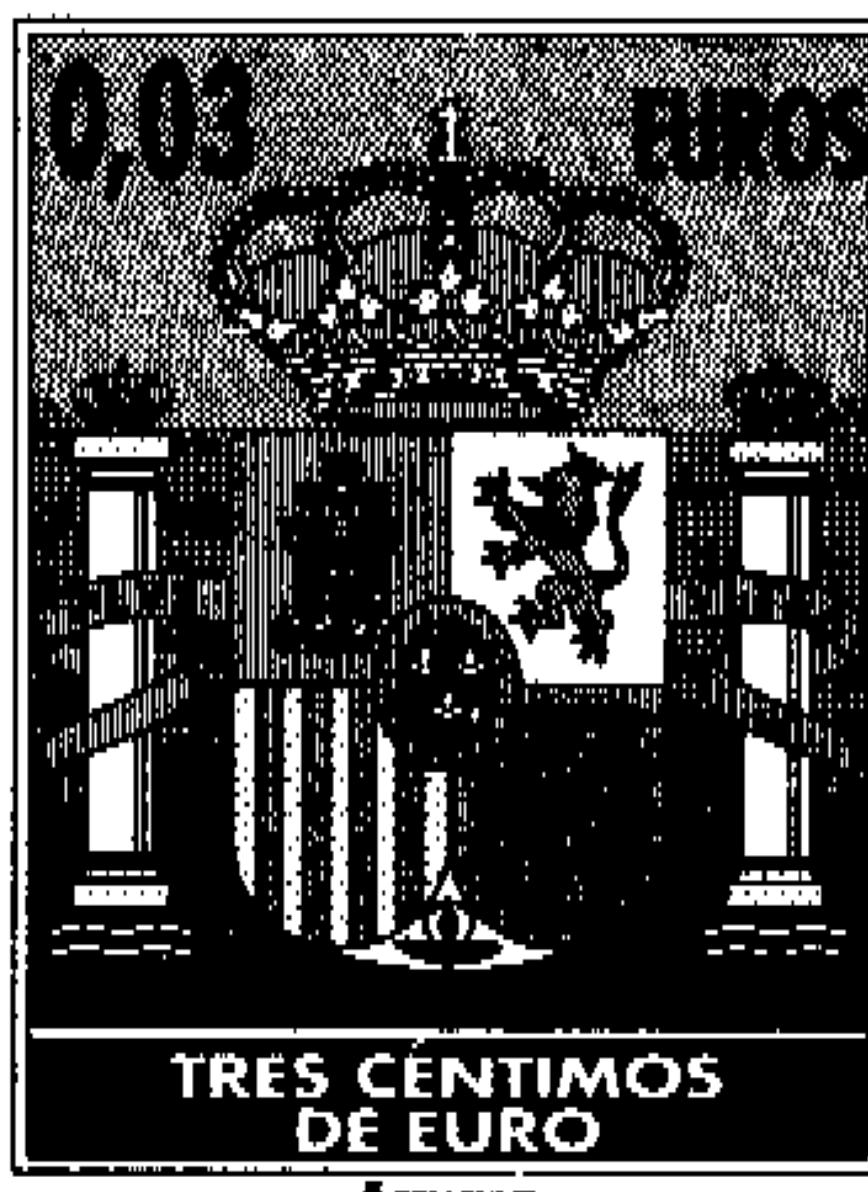
Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 3.490 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones y tributos generados por la venta de locales comerciales.

18. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en concepto de sueldos y salarios ascienden a 643 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y atenciones estatutarias, 228 y 609 miles de euros, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial, S.A. Asimismo, 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 la Sociedad ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.



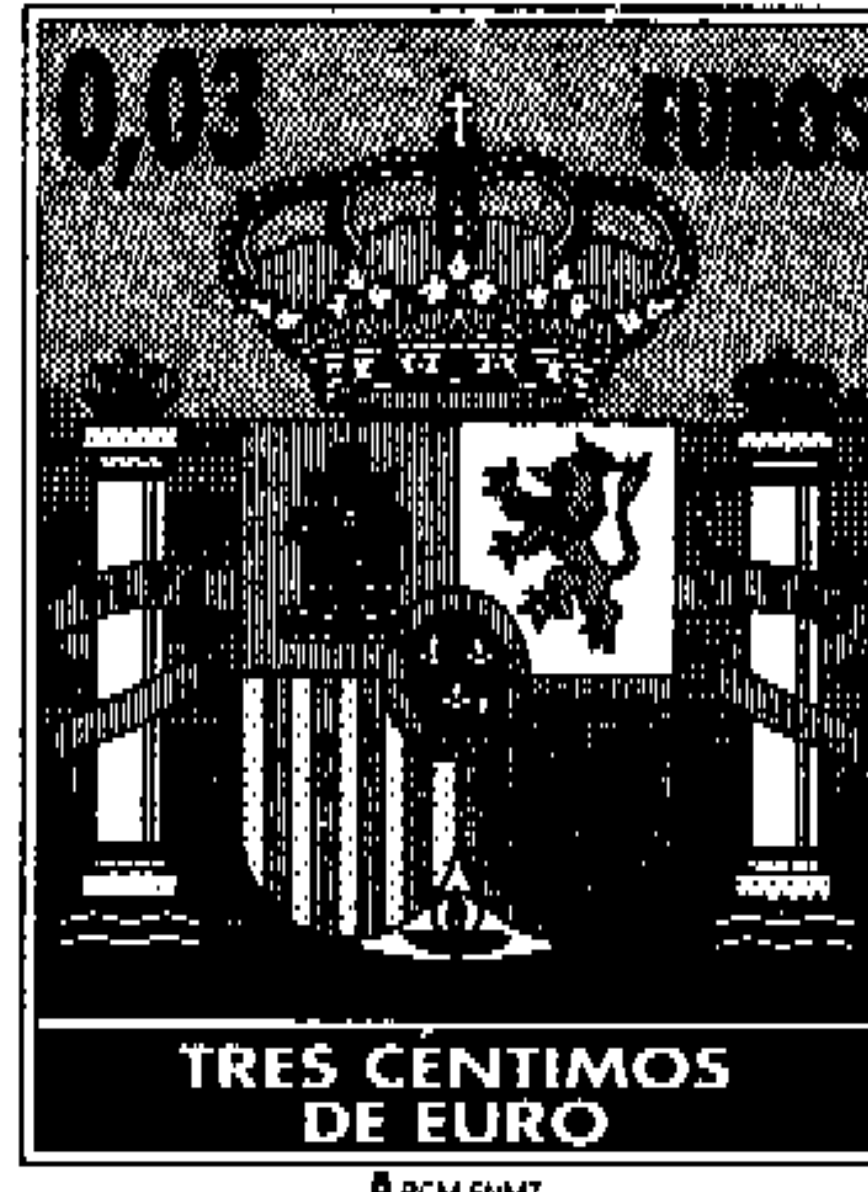
0G6515210

CLASE 8.ª

19. Cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Adquisiciones de inmovilizado- Inmovilizaciones inmateriales	214	579	Recursos procedentes de las operaciones	73.299	64.789
Inmovilizaciones materiales	107.299	150.772	Deudas a largo plazo		
Inmovilizaciones financieras	12.635	2.067	Con entidades de crédito del Grupo	36.927	28.654
Dividendo a cuenta	18.037	15.684	Otras entidades de crédito	284.365	99.590
Dividendo complementario	26.887	21.510	Otras deudas	-	571
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.919	-	Traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	6.328	6.034
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo			Traspasos de inmovilizado a existencias	-	5.575
Otras entidades de crédito	233.612	103.187	Enajenación de inmovilizado- Inmovilizaciones materiales	75.321	54.090
Con entidades de crédito del Grupo	-	907	Inmovilizaciones financieras	1.662	284
Otras deudas	7.760	12.035			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	7.445	560			
TOTAL APLICACIONES	418.808	307.301	TOTAL ORÍGENES	477.902	259.587
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	59.094	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	47.714
TOTAL	477.902	307.301	TOTAL	477.902	307.301

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2003		2002	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	22.450	-	14.695	-
Deudores	86.949	-	-	2.195
Acreedores	-	50.661	-	61.240
Inversiones financieras temporales	13	-	21	-
Tesorería	389	-	-	462
Ajustes por periodificación	-	46	1.467	-
TOTAL	109.801	50.707	16.183	63.897
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	59.094	-	-	47.714



0G6515211

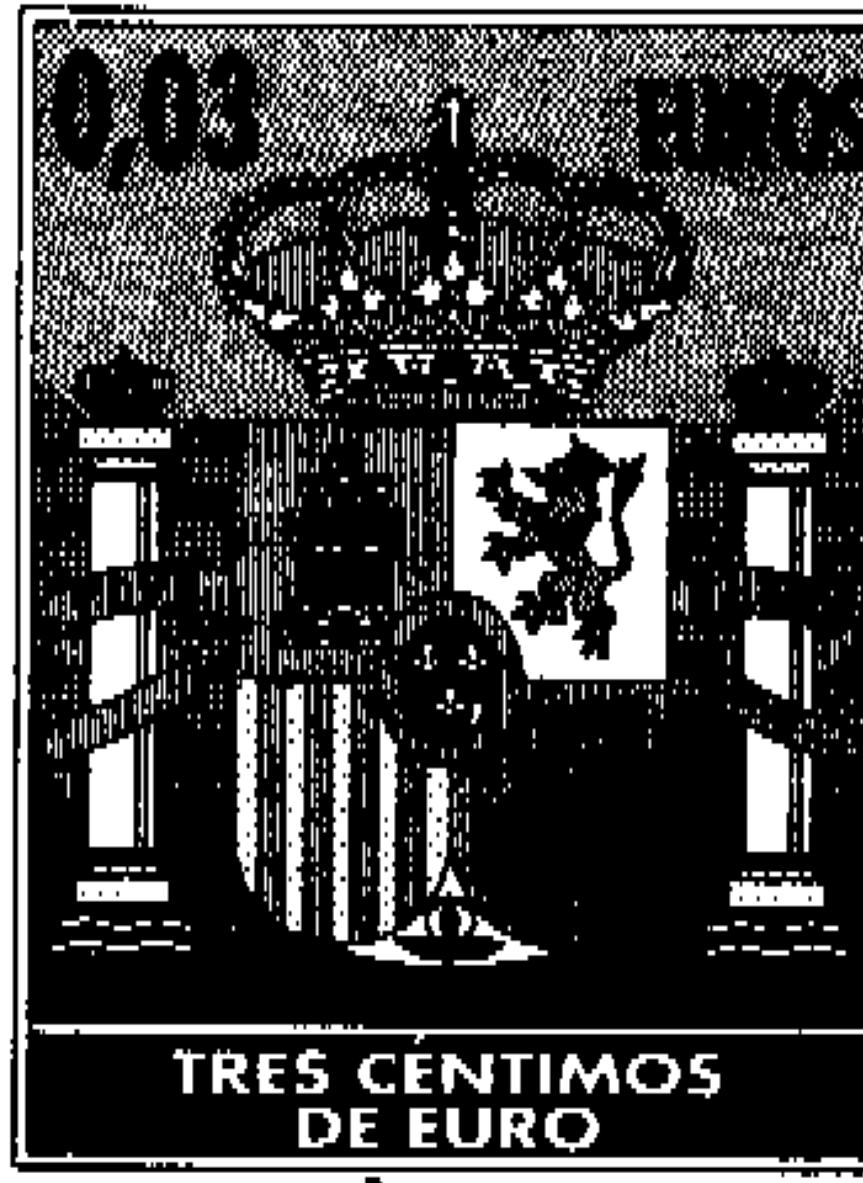
CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Resultado contable	84.978	73.126
Más:		
Dotación a las amortizaciones	29.117	24.827
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.733	1.788
Provisión para riesgos y gastos	-	2
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	833	386
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(324)	(874)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(42.331)	(33.497)
Disminución del impuesto diferido	(1.707)	(969)
Recursos procedentes de las operaciones	73.299	64.789



CLASE 8.ª



0G6515212

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión Correspondiente al Ejercicio 2003

1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad.

Tras dos años de ralentización de la actividad económica, el ejercicio 2003 ha venido marcado por la recuperación de la economía norteamericana, apoyada por la fuerte depreciación del dólar respecto al euro. Este hecho ha provocado la inquietud tanto de los empresarios como de los gobiernos europeos, por el impacto que tal depreciación está teniendo en las principales economías comunitarias, Francia y Alemania, que dependen de sus exportaciones para recuperar la senda de un crecimiento sano y sostenido. En este contexto, la economía española sigue mostrando una posición relativa más favorable respecto al resto de economías de su entorno, gracias a la menor dependencia de las exportaciones, la fortaleza de la demanda interna y el buen momento que está viviendo el sector de la construcción.

La estrategia central de Inmobiliaria Colonial S.A. se basa en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2003 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, especialmente en el mercado de Madrid, que ha asistido a incrementos de la superficie contratada de un 20% respecto al año anterior. Este buen comportamiento del lado de la demanda no ha ayudado a estabilizar los precios, que han continuado su descenso, si bien a tasas sensiblemente inferiores a las del año anterior. Al mismo tiempo, durante el año 2003 hemos asistido a incrementos en la tasa de desocupación, especialmente en las zonas de negocio periféricas de Madrid y Barcelona, donde mayor ha sido la nueva oferta que se ha incorporado al mercado y donde menor es la presencia de Inmobiliaria Colonial, S.A. que concentra su actividad en las zonas centrales de negocio.

En este contexto Inmobiliaria Colonial, S.A. ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- La cifra total de negocios (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 395,5 millones de euros, (+20,6% respecto a 2002). De este importe, 91,3 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 228,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 75,9 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía crece un 16,1%, alcanzando los 161,5 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - *Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 5,4 % (70,6 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (91,3 millones de euros, +7,5 %).*
 - *Margen por venta de activos por 38,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 75,9 millones de euros, cifra superior en un 3% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2002.*
 - *Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 61,1 millones de euros, frente a los 50,6 millones de euros del año anterior.*
 - *Los gastos generales de estructura han sido de 9 millones de euros.*



0G6515213

CLASE 8.^a

- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT de 131,7 millones de euros, superior en un 15,6% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -15,4 millones de euros; de este importe, 10,9 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 5,1% respecto al año anterior, y -26,2 millones de euros a los intereses devengados por la deuda financiera, que se incrementan un 17,8% respecto al año 2002. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - *El incremento de la deuda financiera, que a diciembre de 2003 se ha situado en 711 millones de euros, frente a los 561 millones de euros del año anterior.*
 - *El menor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,46 % frente al 3,91 % del periodo precedente. Inmobiliaria Colonial, S.A. dispone de coberturas del riesgo de tipo de interés mediante instrumentos derivados que se adaptan a la evolución futura previsible de los tipos.*
- El resultado después de impuestos asciende a 85,0 millones de euros, con un aumento del 16,2% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 28,5 % al 27,1%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 91,3 millones de euros, con un incremento del 7,5 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 70,6 millones de euros (+5,4%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,3%.
- La superficie en explotación a diciembre de 2003 asciende a 699.411 m², con un porcentaje de ocupación del 85 % (94% en Barcelona y 70% en Madrid)
- Durante el año 2003 la división de patrimonio ha formalizado contratos que representan una superficie total de 96.248 m² sobre rasante (el 17% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2002).

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 70,8 millones de euros, cifra que representa el 34,0% de las ventas, margen muy similar al 33,5% obtenido en 2002. Las ventas contables de promoción han ascendido a 208,2 millones de euros, un 20% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 20,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 66,7%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 17.784 m²; el precio de venta alcanzado es un 44% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2002.

- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 61,1 millones de euros, superior a los 50,6 millones de euros del año 2002.



0G6515214

CLASE 8.ª

- La venta comercial del ejercicio 2003 asciende a 220 millones de euros, importe ligeramente inferior a los 225 millones de euros de comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. El número de viviendas vendidas en el período asciende a 694. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2003 asciende a 187,4 millones de euros, un 6,4% superior al stock final del ejercicio 2002.
- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2003 representan una superficie edificable de 181.585 m², correspondientes a 1.638 viviendas. La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial, S.A. a diciembre de 2003 alcanza los 642.429 m² de los cuales un 83% está calificado como residencial y el 17% restante como terciario.

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un período de fuerte ralentización de la actividad, el escenario de negocios que se contempla para el futuro inmediato se caracteriza por considerar en 2004 una tendencia hacia la estabilización y posterior recuperación en ejercicios posteriores en los mercados en los que opera Inmobiliaria Colonial, S.A., recuperación basada en la mejoría observada en determinados indicadores del mercado de oficinas en el 4º trimestre de 2003 respecto a la situación vista en los trimestres anteriores. En este sentido, Inmobiliaria Colonial, S.A. estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos (oficinas y parques logísticos) así como mercados (Madrid y Barcelona), está posicionada de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la previsible recuperación del crecimiento del Producto Interior Bruto de la economía española por encima de las tasas de crecimiento vistas en los ejercicios 2002 y 2003, recuperación que debería traducirse en un repunte en la demanda de oficinas. Por todo ello los objetivos de Inmobiliaria Colonial, S.A. se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como mejorar los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2004 y 2005.
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos.
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, Inmobiliaria Colonial S.A. entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 500.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia de Inmobiliaria Colonial S.A. en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.



0G6515215

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA

3. Investigación y desarrollo

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

4. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2003 Inmobiliaria Colonial S.A. no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2003 Inmobiliaria Colonial S.A. no posee acciones propias en concepto de autocartera.

5. Hechos posteriores

Se prevé que en el marco de la próxima Junta General de Accionistas que ha de celebrar la Sociedad se presente a aprobación un Reglamento de la Junta General de Accionistas para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, de refuerzo de la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.



0G6515216

CLASE 8.^a
IMPRESION

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. correspondientes al ejercicio de 2003 formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2004 se han extendido en el anverso de 30 folios de papel timbrado del Estado de clase 8^a números 0G6515187 al 0G6515216 ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

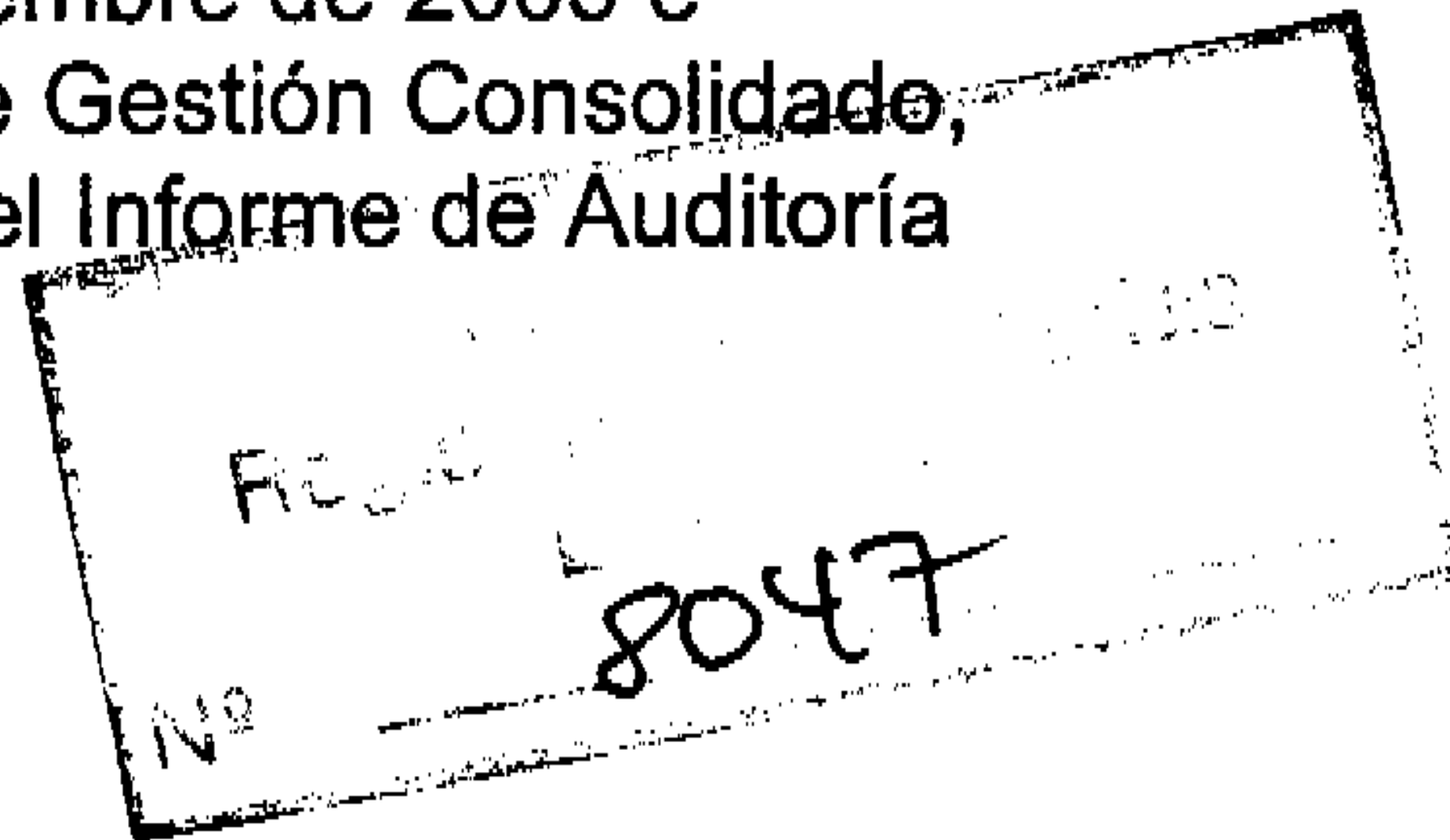
Barcelona, 18 de marzo de 2004

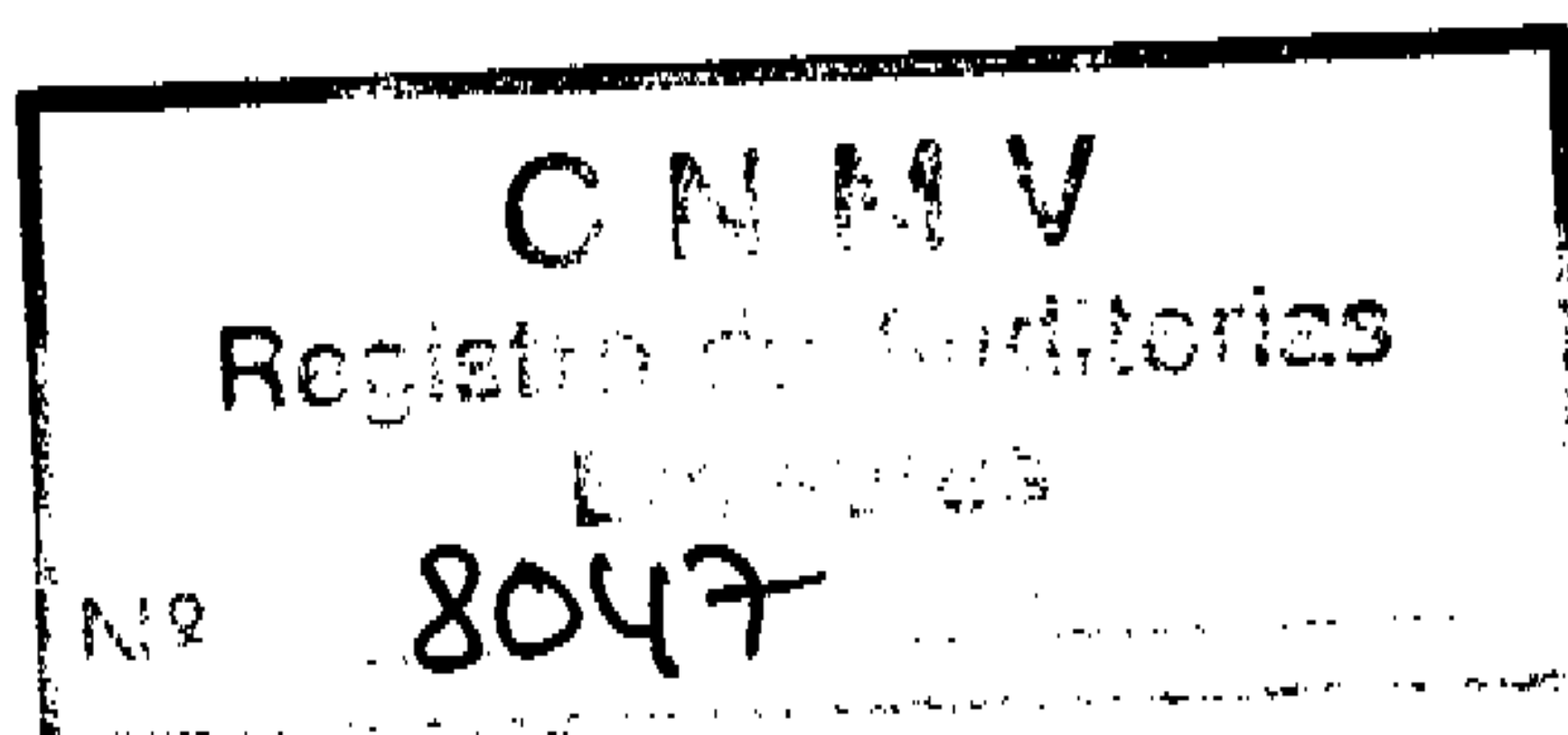
| |

(

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión Consolidado,
junto con el Informe de Auditoría





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003 las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 18 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. 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 las Sociedades.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

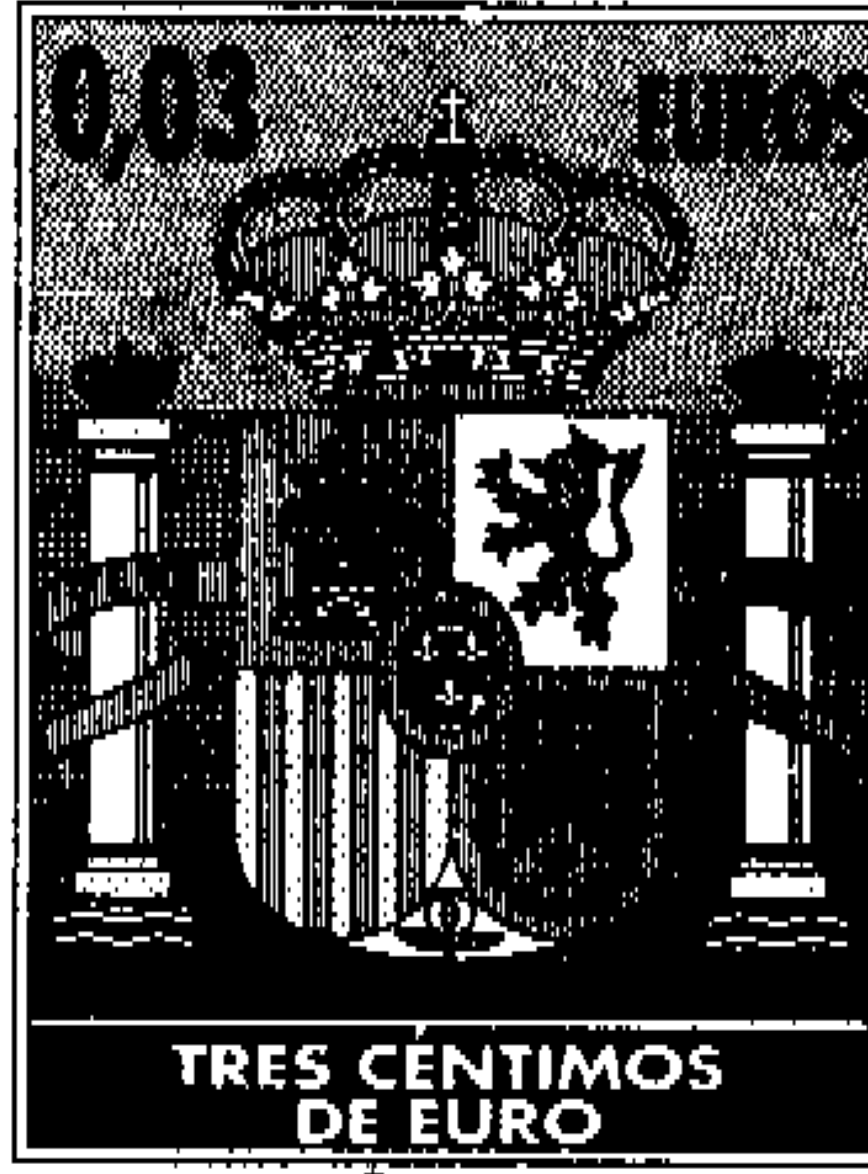


Rafael Abella

19 de marzo de 2004



CLASE 8.ª



0G6514100

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Auditoría

**Cuentas Anuales Consolidadas
del Ejercicio Terminado
el 31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión**



CLASE 8.^a



0G6514101

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre 2003	31 de diciembre de 2002	PASIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 13):		
Gastos de establecimiento (Nota 6)	197	-	Capital suscrito	168.045	168.045
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 7)	670	966	Prima de emisión	367.405	367.405
Gastos de investigación y desarrollo	117	117	Reservas de la sociedad dominante	114.898	84.343
Aplicaciones informáticas	3.255	3.041	Reservas en sociedades consolidadas	(549)	(2)
Propiedad Industrial	9	8	Resultado del ejercicio	86.372	72.579
Amortizaciones	(2.711)	(2.200)	Dividendo a cuenta	(18.037)	(15.684)
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)	1.183.904	1.078.777	Total fondos propios	718.134	676.686
Inmuebles para arrendamiento	1.312.520	1.218.071			
Inmuebles para uso propio	9.387	9.634	PARTICIPACIÓN SOCIOS EXTERNOS (Nota 14)	9.506	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	183	179			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	870	779	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	543	867
Otro inmovilizado	1.686	1.317			
Amortizaciones	(170.742)	(149.203)	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	11	11
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)	9.500	9.359			
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 10)	4.919	6.328	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Total Inmovilizado	1.169.190	1.095.430	Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	457.745	406.992
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.115	3.444	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 12 y 15)	77.601	40.674
			Otros acreedores (Nota 16)	14.791	21.603
ACTIVO CIRCULANTE:			Deuda efectos a pagar	4.404	11.447
Existencias (Nota 11)	311.331	288.881	Fianzas y Depósitos	10.387	10.156
Deudores-	183.507	92.375	Total acreedores a largo plazo	550.137	489.269
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 5.k.)	176.269	73.989	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 12)	82	670	Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	172.913	112.845
Personal	5	5	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 12 y 15)	16.874	4.006
Administraciones Públicas (Nota 19)	7.447	18.232	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 12)	-	81
Provisiones	(296)	(521)	Acreedores comerciales (Notas 16 y 17)	175.572	177.704
Inversiones financieras temporales	93	79	Otras deudas no comerciales (Nota 18)	34.977	43.074
Tesorería	2.312	289	Ajustes por periodificación	3.351	3.138
Ajustes por periodificación	7.470	7.163	Total acreedores a corto plazo	403.687	340.828
Total activo circulante	504.713	388.787	TOTAL PASIVO	1.682.018	1.487.661
TOTAL ACTIVO	1.682.018	1.487.661			

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2003.



0G6514102

CLASE 8.ª

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	2.169	-	Ingresos de explotación (Nota 20)		
Consumos de explotación (Nota 20)	141.915	127.676	Importe neto de la cifra de negocios	325.938	277.186
Gastos de personal (Nota 20)	8.535	7.800	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	4.576
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	31.798	25.068	Otros ingresos de explotación	-	12
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 20)	689	(112)			
Otros gastos de explotación (Nota 20)	45.724	39.629			
	230.830	200.061		325.938	281.774
Beneficios de explotación	95.108	81.713			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	5.539	434	Gastos financieros activados	11.068	11.464
Por deudas con terceros	21.805	22.912	Otros intereses	922	981
	27.344	23.346		11.990	12.445
Beneficios de las actividades ordinarias	79.754	70.812	Resultados financieros negativos	15.354	10.901
Gastos extraordinarios (Nota 20)	1.665	2.025	Ingresos extraordinarios (Nota 20)	40.732	32.798
Resultados extraordinarios positivos	39.067	30.773			
Beneficios antes de impuestos	118.821	101.585			
Impuestos sobre sociedades (Nota 19)	32.516	29.033			
Beneficios netos del ejercicio	86.305	72.552			
			Pérdidas atribuidas a socios externos (Nota 14)	67	27
Beneficios netos del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante	86.372	72.579			

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2003.



0G6514103

CLASE 8.^a**Inmobiliaria Colonial, S.A.
y Sociedades Dependientes**

Memoria Consolidada
Correspondiente al Ejercicio Anual Terminado
el 31 de Diciembre de 2003

1. Actividad del Grupo

La actividad principal del Grupo es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases.

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 la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones y mantenimiento y conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Sociedades del Grupo

Las sociedades incluidas en la consolidación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% de participación
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Sociedad dominante
Subirats-Coslada Logística, S.L.	100%
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	100%
Torre Marenostrom, S.L.	55%

Todas las sociedades del Grupo tienen su domicilio en la Avenida Diagonal, 532 de Barcelona.

A 31 de diciembre de 2003 la sociedad Diagonal Les Punxes 2002, S.L. está inactiva.

La Sociedad dominante y la sociedad Torre Marenostrom, S.L. son las únicas sociedades del Grupo que han sido auditadas.



0G6514104

CLASE 8.^a

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de las sociedades dependientes, cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad, y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., y las cuentas anuales individuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de cada una de las sociedades consolidadas, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Todas las cuentas y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado, en todos los casos, por el método de integración global, dado que se tiene un dominio efectivo, por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades consolidadas se presenta en el capítulo "Intereses de socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Pérdidas atribuidas a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

4. Distribución de resultados de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Pérdidas y ganancias	84.978
Distribución:	
A dividendos	48.901
A reserva voluntaria	36.077
	84.978

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante de fecha 9 de octubre de 2003 por importe de 18 millones de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 30,9 millones de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.



0G6514105

CLASE 8.ª

FOLIO 115

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

Los estados contables provisionales de la Sociedad dominante, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 9 de octubre de 2003

	Miles de Euros	
	30-9-2003	Previsión oct. 2003 / dic. 2003
Saldo dispuesto a 30 de septiembre de 2003	(706.937)	
Límite de disponibilidad de crédito	883.547	
Previsión ampliación líneas de crédito		214.939
Previsión a disponer octubre / diciembre		(63.746)
Saldo previsto a disponer a 31 de diciembre de 2003		(770.683)

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

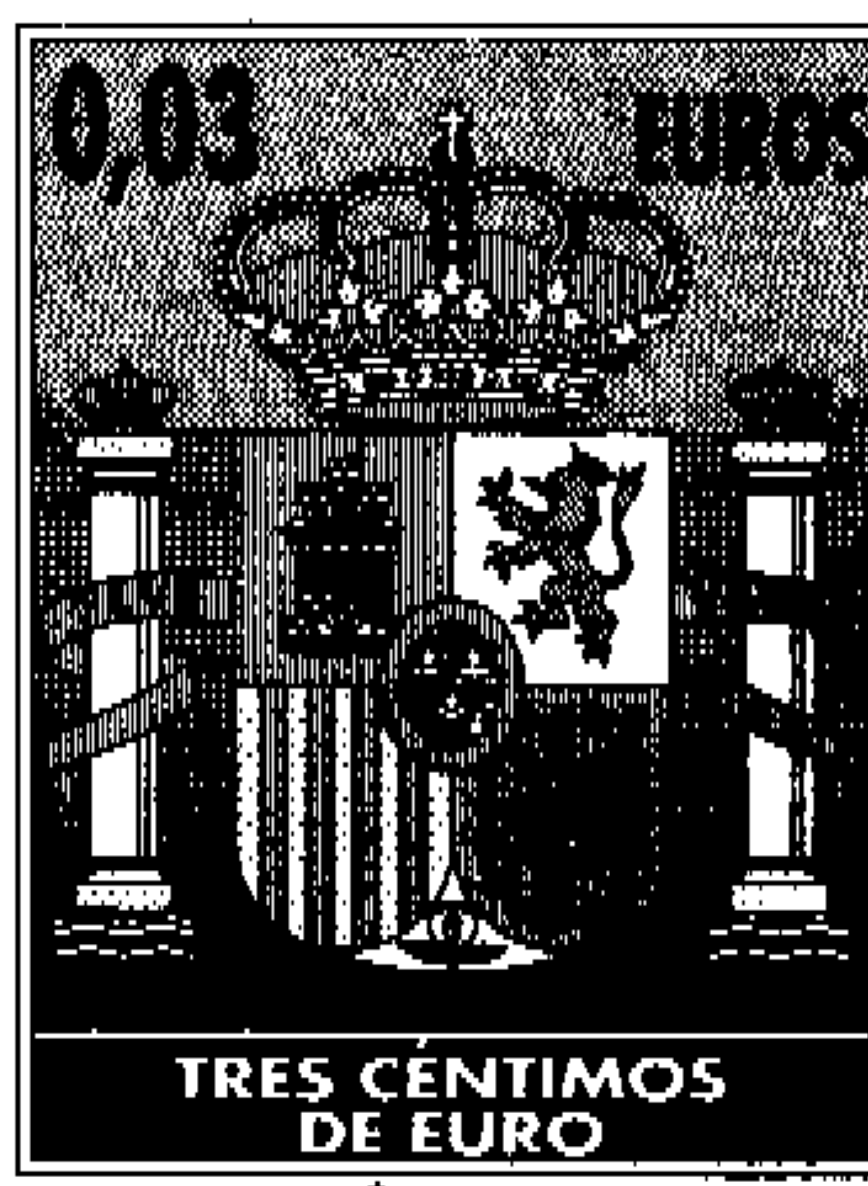
	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 30 de septiembre de 2003 de la Sociedad dominante	60.679
Propuesta de Distribución:	
10% Reserva legal	6.068
Primer dividendo a cuenta	18.037
Remanente	36.574

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2003 han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos. Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro que se amortizan en 5 años.



0G6514106

CLASE 8.ª**b) Inmovilizado Inmaterial**

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

c) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras 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.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

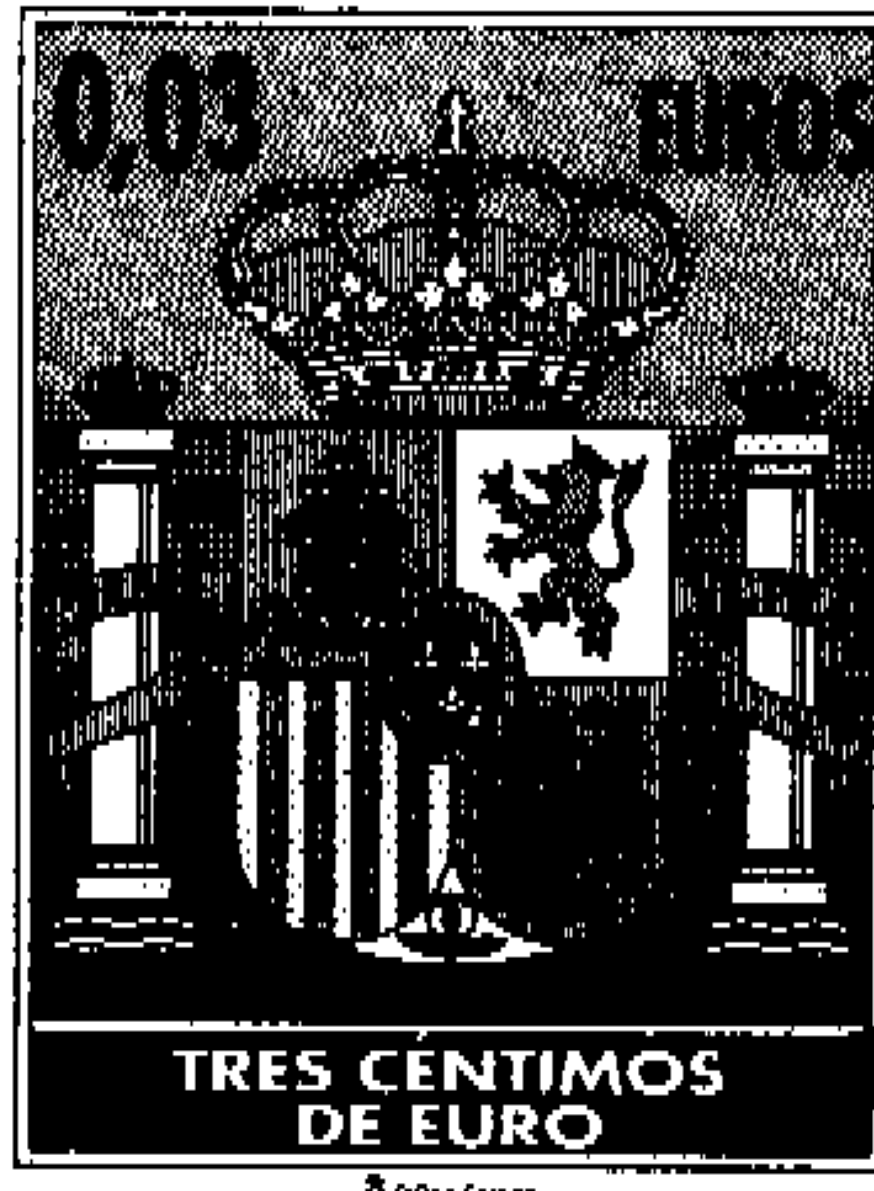
	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

d) Inmovilizado financiero

Este epígrafe incluye los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo 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.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad dominante en el presente ejercicio (véase Nota 12), la cual se imputa a resultados según un criterio financiero en un plazo de 7 años.



0G6514107

CLASE 8.ª

f) *Existencias*

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.

Las sociedades dotan las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

g) *Provisiones por terminación de obras*

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, las sociedades tienen contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

h) *Corto/largo plazo*

En el balance de situación consolidado adjunto se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

i) *Ingresos a distribuir en varios ejercicios*

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

j) *Impuesto sobre beneficios*

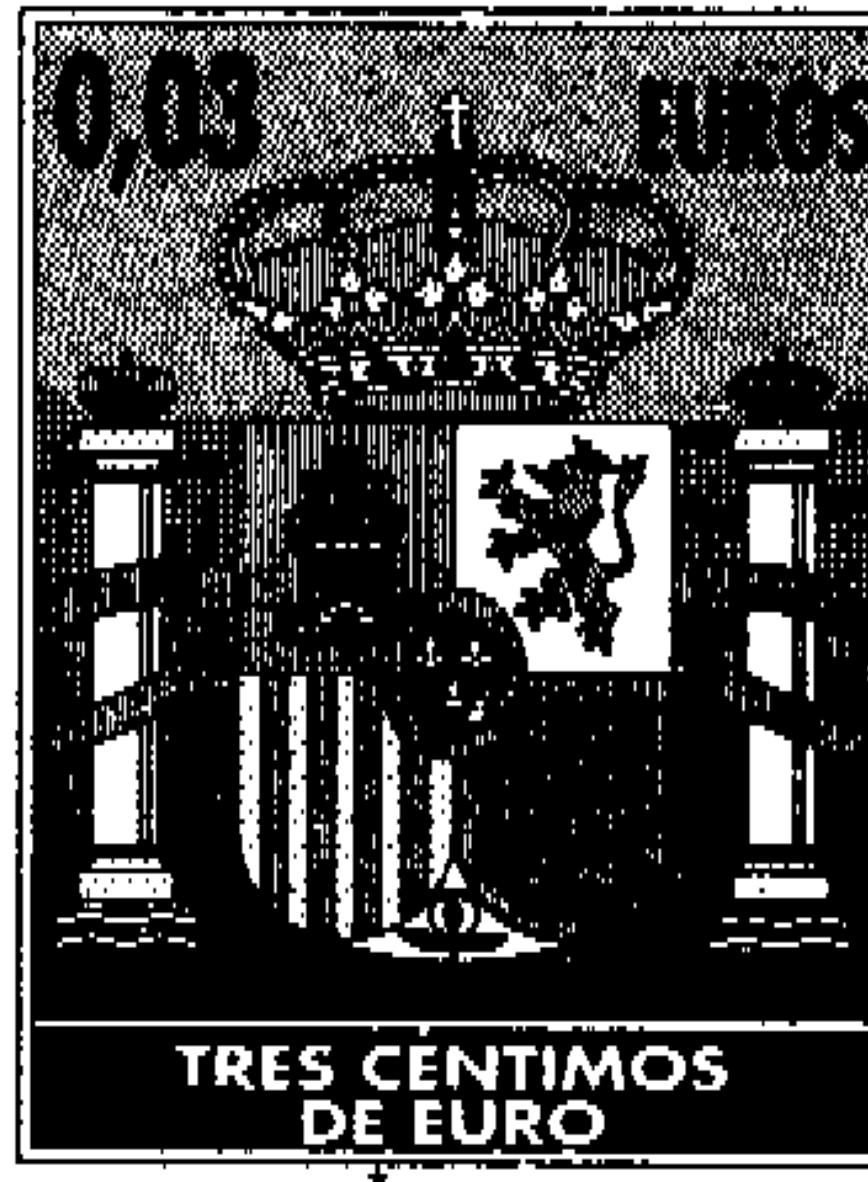
El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

El Grupo de sociedades está acogido al Régimen de Consolidación fiscal.

k) *Ingresos y gastos*

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, las sociedades únicamente contabilizan los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.



0G6514108

CLASE 8.ª



Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

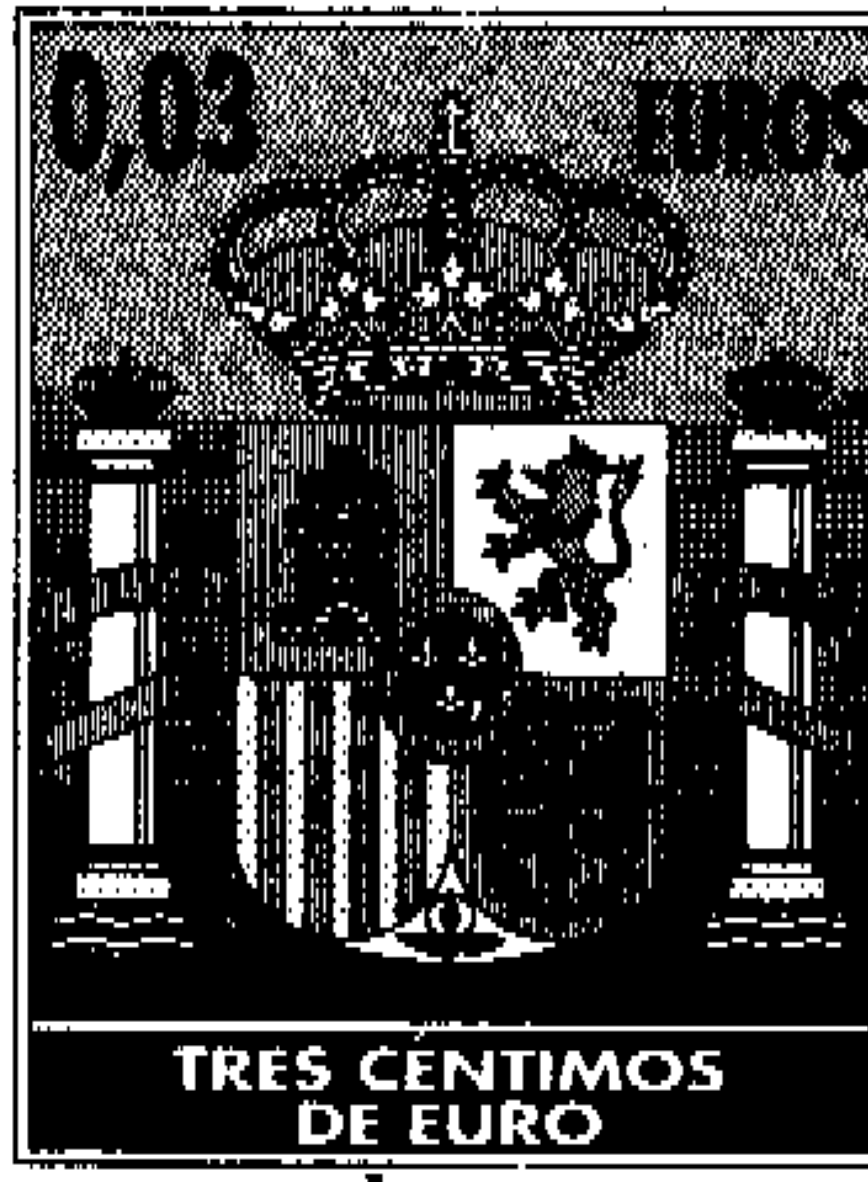
Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

El Grupo sigue el criterio de registrar como ingreso las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.

En dicho caso, el Grupo reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 152,1 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé escriturar en el ejercicio 2004.

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

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.



OG6514109

CLASE 8.^a**6. Gastos de establecimiento**

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Gastos de constitución:			
Coste	-	9	9
Amortización acumulada	-	(2)	(2)
	-	(7)	(7)
Gastos de primer establecimiento:			
Coste	-	2	2
Amortización acumulada	-	-	-
	-	2	2
Gastos de ampliación de capital:			
Coste	-	221	221
Amortización acumulada	-	(33)	(33)
	-	188	188
Total:			
Coste	-	232	232
Amortización acumulada	-	(35)	(35)
Total	-	197	197

7. Inmovilizado inmaterial

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo Final
Aplicaciones informáticas:			
Coste	3.041	214	3.255
Amortización acumulada	(2.091)	(502)	(2.593)
	950	(288)	662
Propiedad Industrial:			
Coste	8	1	9
Amortización acumulada	-	(1)	(1)
	8	-	8
Gastos de investigación y desarrollo:			
Coste	117	-	117
Amortización acumulada	(109)	(8)	(117)
	8	(8)	-
Total:			
Coste	3.166	215	3.381
Amortización acumulada	(2.200)	(511)	(2.711)
Total	966	(296)	670



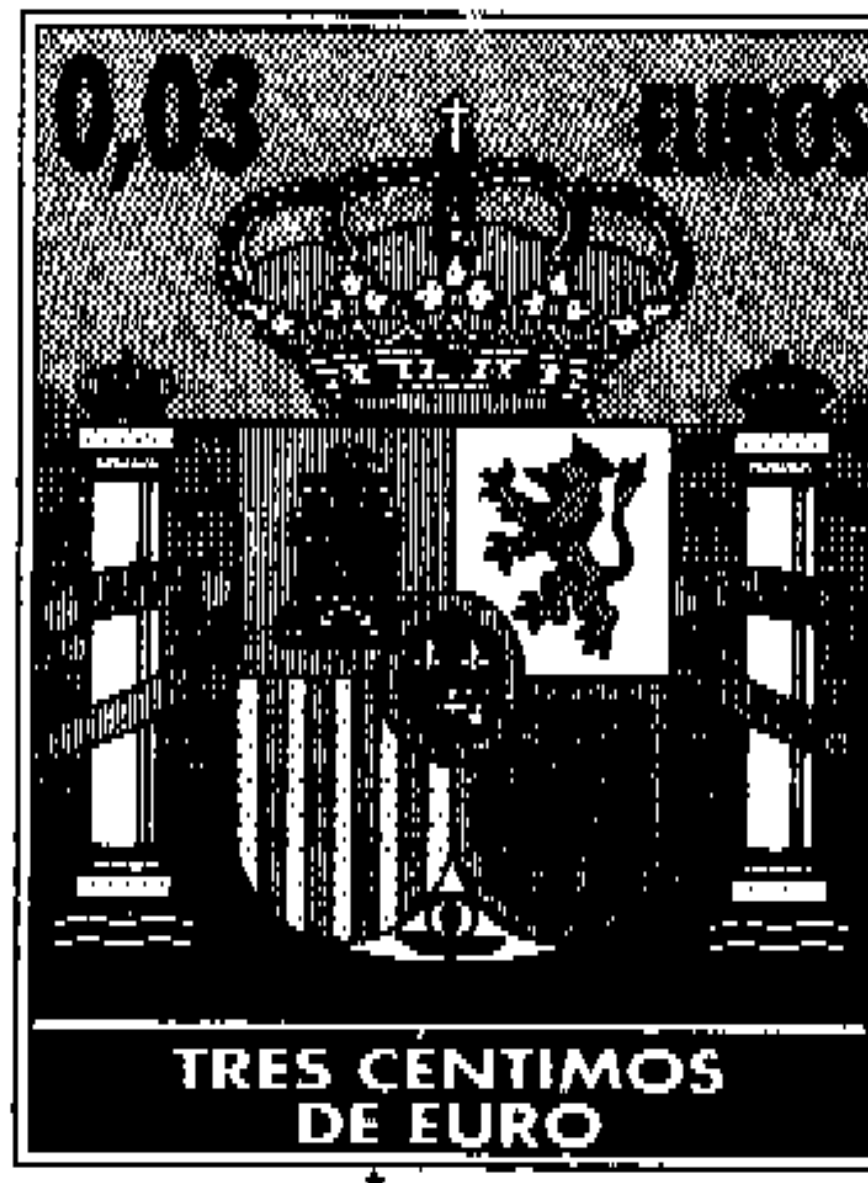
0G6514110

CLASE 8.ª

8. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :					
Terreno	369.416	38.029	(15.858)	82.959	474.546
Construcciones	349.500	22.841	(14.909)	27.576	385.008
Amortización acumulada	(55.502)	(8.232)	2.884	2	(60.848)
	293.998	14.609	(12.025)	27.578	324.160
Instalaciones	252.481	35.089	(12.270)	21.009	296.309
Amortización acumulada	(89.084)	(22.233)	6.373	(2)	(104.946)
	163.397	12.856	(5.897)	21.007	191.363
Inmovilizado en curso	226.146	40.730	(6)	(113.529)	153.341
Anticipos de inmovilizado	18.528	2.841	-	(18.053)	3.316
Total coste	1.216.071	139.530	(43.043)	(38)	1.312.520
Amortización acumulada	(144.586)	(30.465)	9.257	-	(165.794)
	1.071.485	109.065	(33.786)	(38)	1.146.726
Inmuebles para uso propio :					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.282	5	(1)	-	2.286
Amortización acumulada	(782)	(46)	-	-	(828)
	1.500	(41)	(1)	-	1.458
Instalaciones	5.147	79	(330)	-	4.896
Amortización acumulada	(2.822)	(299)	330	-	(2.791)
	2.325	(220)	-	-	2.105
Total coste	9.634	84	(331)	-	9.387
Amortización acumulada	(3.604)	(345)	330	-	(3.619)
	6.030	(261)	(1)	-	5.768
Instalaciones técnicas y maquinaria :					
Coste	179	36	(32)	-	183
Amortización acumulada	(69)	(30)	19	-	(80)
	110	6	(13)	-	103
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :					
Coste	779	53	-	38	870
Amortización acumulada	(227)	(81)	-	-	(308)
	552	(28)	-	38	562
Otro inmovilizado :					
Coste	1.317	496	(127)	-	1.686
Amortización acumulada	(717)	(331)	107	-	(941)
	600	165	(20)	-	745
Total :					
Coste	1.227.980	140.199	(43.533)	-	1.324.646
Amortización acumulada	(149.203)	(31.252)	9.713	-	(170.742)
Total	1.078.777	108.947	(33.820)	-	1.153.904



OG6514111

CLASE 8.ª

Durante 1992 "la Caixa" aportó a la Sociedad dominante unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual de la Sociedad dominante correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a la Sociedad dominante al cumplimiento de determinados requisitos. Al 31 de diciembre de 2003 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 151 millones de euros, aproximadamente.

Se incluyen en el inmovilizado material un total de 19,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

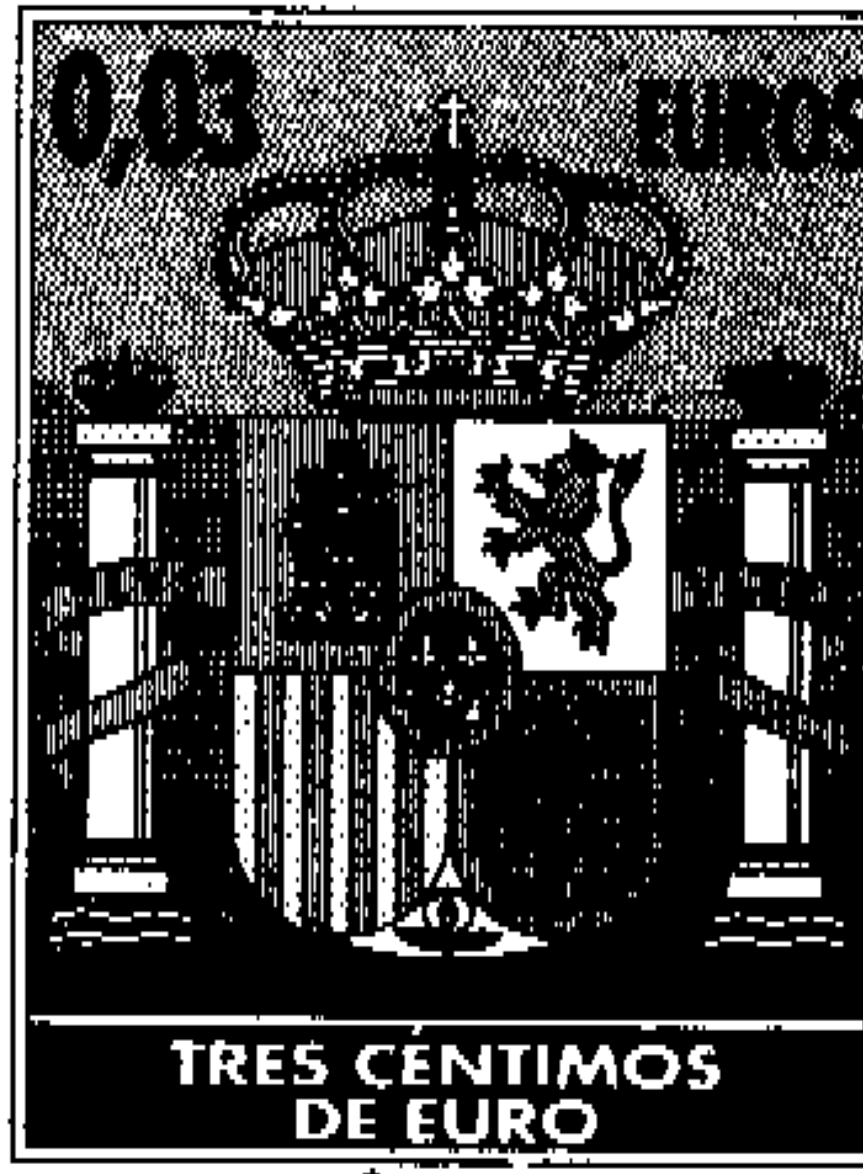
	Superficie Total (m ²)		
	En Explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	513.339	46.993	560.332
Madrid	330.135	26.583	356.718
Resto España	6.422	-	6.422
Total Edificios Singulares	849.896	73.576	923.472
Resto Locales	6.506	-	6.506
	856.402	73.576	929.978

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2003 corresponde a la rehabilitación y promoción de varios edificios de oficinas en Madrid y Cataluña, cuyo importe asciende a 153,3 millones de euros.

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Adquisiciones de inmuebles para destinarlos al arrendamiento	82.792	79.853
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	56.420	55.587
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado 75 millones de euros a precio de venta	40.520	33.600



0G6514112

CLASE 8.^a

A 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo poseen opciones de compra sobre solares situados en las provincias de Madrid y Barcelona, por importe de 3,3 millones de euros, registradas en el epígrafe "Anticipos de inmovilizado".

9. Inmovilizado financiero

Los movimientos habidos durante el ejercicio en este epígrafe han sido los siguientes, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Depósitos y fianzas constituidos	9.359	1.803	(1.662)	9.500

10. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo. Los importes que se incluyen en los epígrafes mencionados correspondientes a dichas operaciones ascienden a 4,9 y 16,6 millones de euros, respectivamente.

El detalle por vencimientos de esas cuentas a cobrar es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Año 2004	Año 2005	Total
Ventas de solares	16.272	4.919	21.191
Ventas de edificios	305	-	305
	16.577	4.919	21.496

11. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Promociones terminadas	6.635	-	(139.385)	162.896	30.146
Promociones en curso	114.984	96.832	-	(122.512)	89.304
Terrenos y solares no edificadas	147.738	91.816	(6.676)	(40.384)	192.494
Anticipos	19.633	-	(19.633)	-	-
Provisiones	(109)	(522)	18	-	(613)
	288.881	188.126	(165.676)	-	311.331



0G6514113

CLASE 8.ª

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones	
Adquisición de solares	77.486
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	94.096
Costes financieros activados	2.736
Retiros de terrenos y promociones	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(139.385)
Bajas por ventas de solares	(6.676)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2003 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 187 millones de euros.

Las provisiones por 613 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

12. Cuentas con empresas vinculadas, del grupo y asociadas

El detalle de las cuentas que el Grupo tiene con "la Caixa", a 31 de diciembre, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Cuenta a Cobrar	Deudas con Entidades de crédito
"la Caixa"	82	94.475

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que el Grupo presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2003 (ver Nota 15).

El resto de las cuentas a cobrar y pagar, son de carácter comercial.

El Grupo mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial y que no han sido significativas durante el ejercicio 2003.



0G6514114

CLASE 8.ª**13. Fondos propios**

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" consolidados ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complem.
Saldos iniciales	168.045	29.014	367.405	55.329	(2)	72.579	(15.684)	-
Distribución de beneficios:								
A reservas	-	7.313	-	23.242	(547)	(30.008)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(42.571)	15.684	26.887
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	(18.037)	-
Beneficio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	-	-	-	-	-	86.372	-	-
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	78.571	(549)	86.372	(18.037)	-

Capital social

El capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2003 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, "la Caixa" contaba con una participación del 47,9% en el capital social de la Sociedad dominante, siendo el único accionista con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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



0G6514115

CLASE 8.ª**Prima de emisión**

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995 en la Sociedad dominante.

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

Reservas en sociedades consolidadas por Integración global

El detalle de las reservas de consolidación a 31 de diciembre de 2003, en miles de euros, es el siguiente:

	Miles de euros
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	(305)
Torre Marenstrum, S.L.	(87)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	(157)
Total	(549)

14. Participación de socios externos

El saldo incluido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el capítulo "Pérdidas atribuidas a socios externos" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Pérdidas atribuidas a socios externos	Saldo final
Torre Marenstrum, S.L.	-	9.573	(67)	9.506



0G6514116

CLASE 8.ª

15. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo tienen concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 12)-			
"la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
"la Caixa"	31/12/2005	100.000	65.581
		112.020	77.601
Otras entidades de crédito			
SCH (Hipoteca)	31/07/2016	15.574	11.274
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	12.658	12.658
Prestamo Sindicado	19/12/2010	450.000	226.000
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	29.863
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	6.043
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banesto	31/10/2005	24.040	24.000
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.877
		800.352	457.745
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 12)-			
"La Caixa"	31/03/2004	2.000	1.900
"La Caixa"	30/09/2004	16.000	13.856
"La Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.118
		18.000	16.874
Otras entidades de crédito			
SCH	12/12/2004	6.328	6.328
SCH Póliza	13/07/2004	60.100	59.236
SCH	13/07/2004	30.050	29.775
BBVA	20/06/2004	50.000	50.000
Banco Sabadell	01/05/2004	1.406	1.406
Société Générale	21/02/2004	12.020	12.020
Banco di Roma	22/01/2004	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.148
		171.904	172.913

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2003 por la deuda financiera, ha sido del 3,46%.

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante ha recibido un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa". por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:



0G6514117

CLASE 8.ª

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

En el ejercicio 2003 la Sociedad dominante ha cancelado el préstamo sindicado formalizado en el año 2000.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante tiene vigentes contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo y una cobertura indexada a la inflación española, por un nominal global de 539 millones de euros. Los acuerdos alcanzados corresponden a tipos de interés de mercado.

16. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

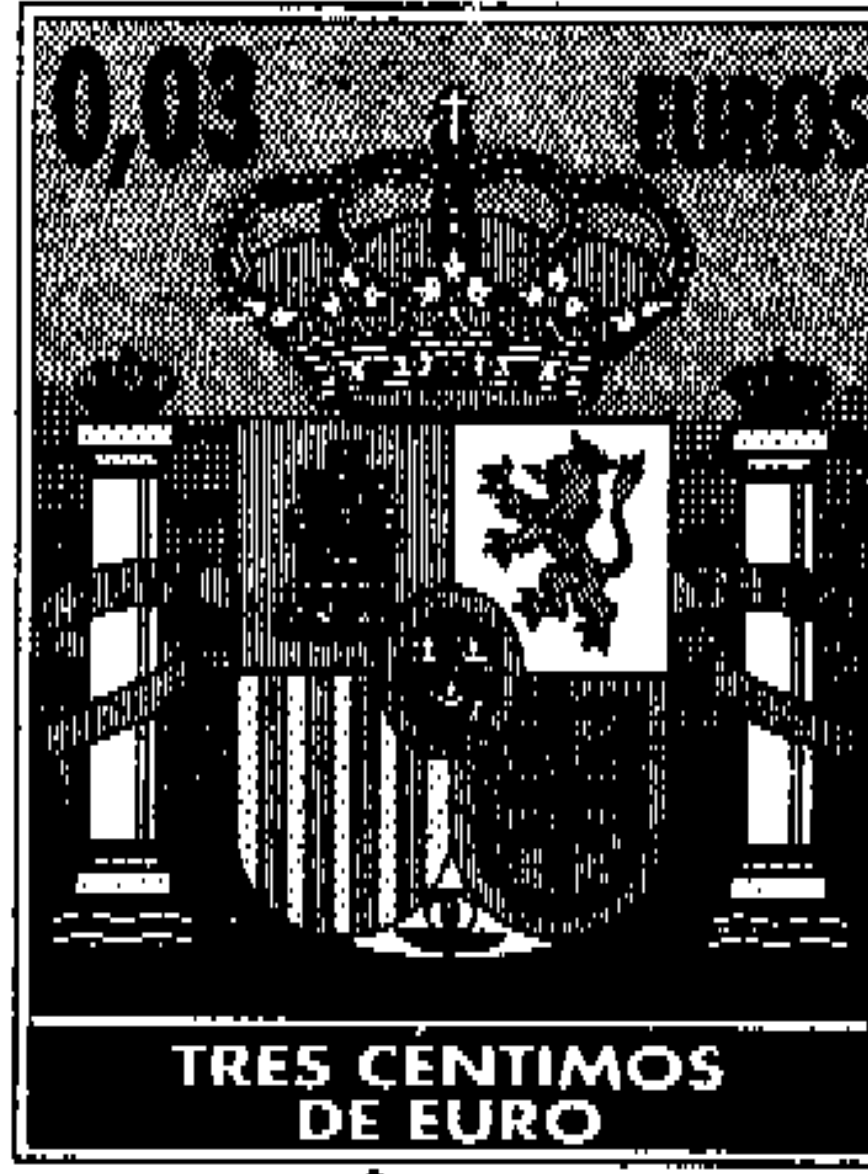
	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2004	2005	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	18.357	2.585	1.819	4.404
Acreedores por compra de inmuebles	22.382	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.433	9.433
Total	40.753	2.585	11.252	13.837

17. Acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.



CLASE 8.ª



OG6514118

18. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 19)	28.000
Otras deudas	6.977
Total	34.977

19. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	20	-
Hacienda Pública, retenciones y pagos a cuenta	4	-
Hacienda Pública, deudor por IVA	6.285	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.138	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	12.942
Impuesto diferido sobre beneficios	-	14.973
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	85
Total	7.447	28.000

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.



OG6514119

CLASE 8.ª

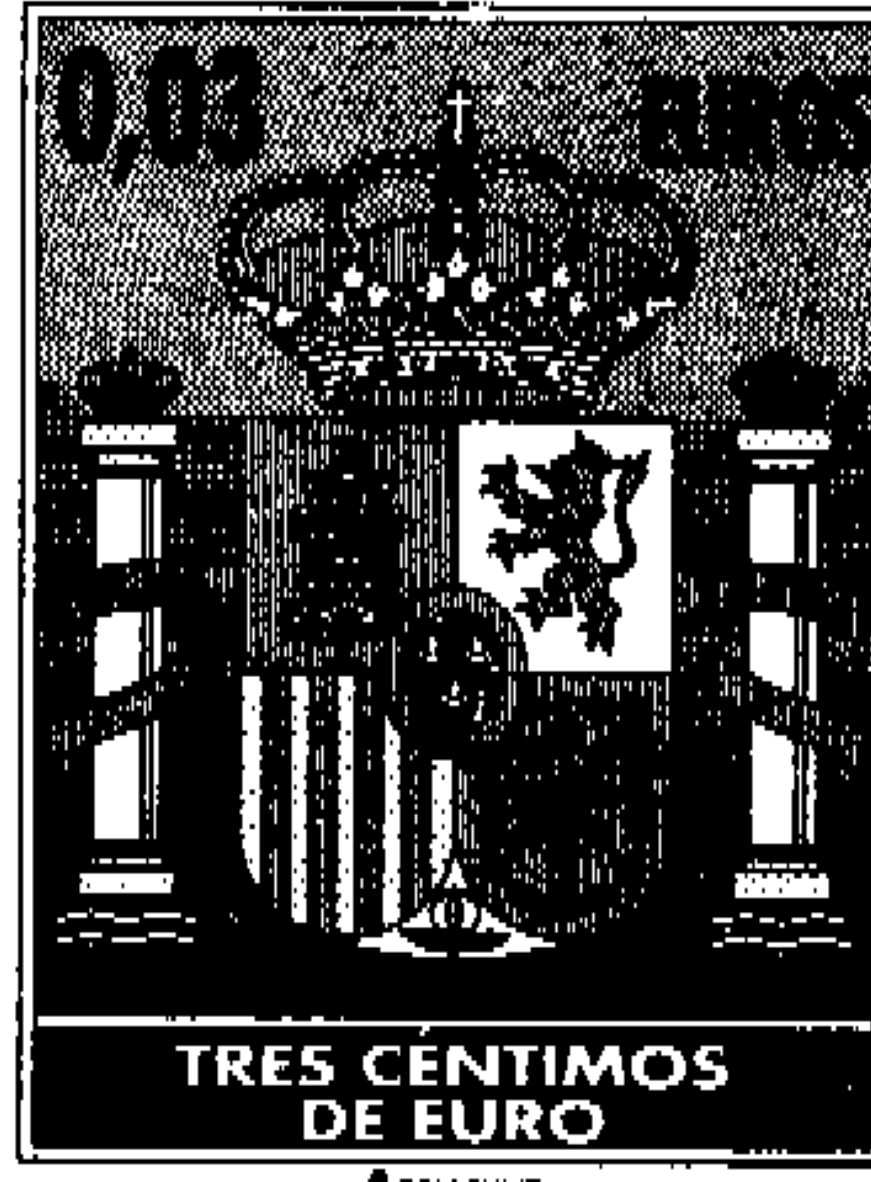
La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			86.372
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			32.516
Intereses minoritarios			(67)
Ajustes de consolidación			301
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(7.969)	(7.969)
Otras provisiones	1.220	-	1.220
Otras diferencias permanentes	68	(27)	41
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.154	-	3.154
Otras diferencias temporales	980	(235)	745
Base imponible (resultado fiscal)	5.422	(8.231)	116.313

La conciliación anterior incluye la base imponible de todas las sociedades del Grupo que conforman el perímetro de consolidación, incluyéndose, por tanto, la sociedad Torre Marenstrum, S.L, la cual no se incluye en el Régimen de Consolidación Fiscal.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	2.177	762	-	-
Diferimiento reinversión	39.623	13.868	-	-
Aplazamiento del cobro de ventas	980	343	-	-
Otras provisiones	-	-	2.566	898
Morosidad	-	-	685	240
	42.780	14.973	3.251	1.138



OG6514120

CLASE 8.ª

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	6.843

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 34.217 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre los requisitos de reinversión.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2003 corresponden íntegramente a la sociedad del Grupo Torre Marenostum, S.L. El ejercicio en el que se han generado y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Euros	Plazo máximo para compensar
2001	3	2016
2002	112	2017
2003	97	2018
Total	212	

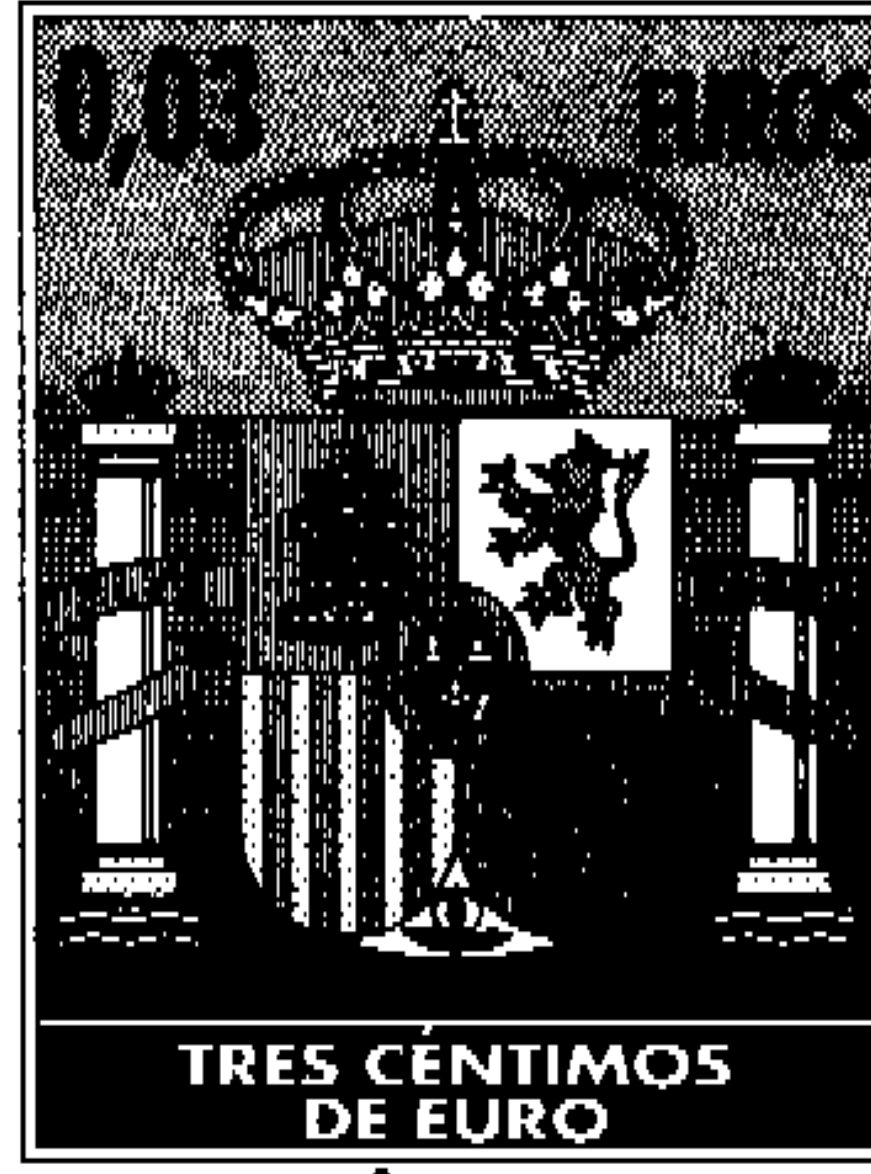
De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en los que se produjeron.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de la Sociedad dominante de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1994 y 1995. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

El Sociedad dominante tiene pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que les son aplicables. El resto de sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección los tres últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables.



CLASE 8.^a



OG6514121

20. Ingresos y gastos

Ventas

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	97.641
Ventas correspondientes a promociones	208.225
Ventas correspondientes a terrenos	20.072
	325.938

Aprovisionamientos

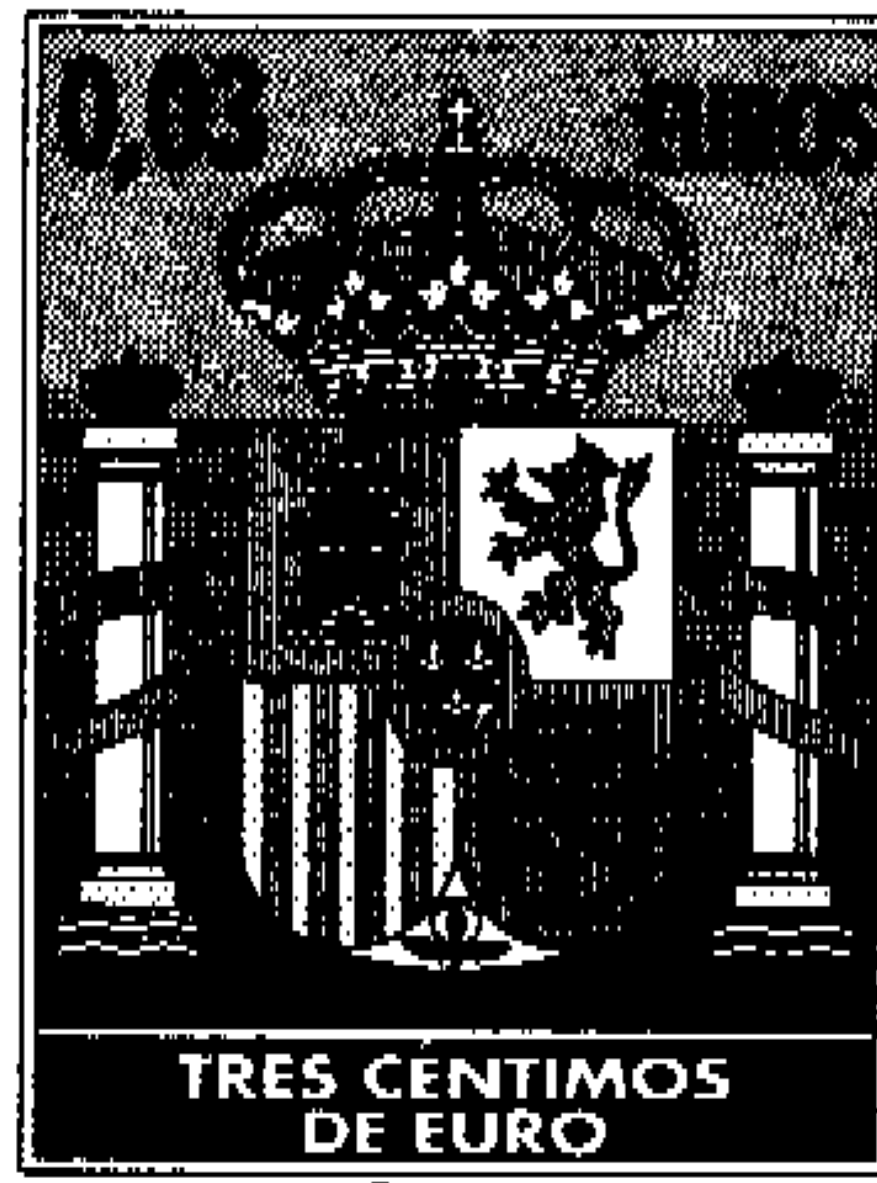
La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	188.270
Variación de existencias de terrenos y solares no edificadas	(47.556)
Otros	1.201
	141.915

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	6.930
Seguridad Social a cargo de la Empresa	982
Otros gastos sociales	532
Indemnizaciones	91
	8.535



OG6514122

CLASE 8.ª

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,1074% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio del primer y segundo tramo de opciones vigentes a 31 de diciembre de 2003 se ha fijado en base a la cotización media del periodo determinado para cada uno de los tramos.

En el ejercicio 2002, la Sociedad dominante adquirió una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2002. La prima correspondiente a dicha opción ascendió a 540 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

Asimismo, con fecha 1 de julio de 2003 la Sociedad dominante ha adquirido una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2003. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 440 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

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

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	22
Técnicos titulados	15
Administrativos	73
Comerciales	7
	126

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	521
Fallidos	(410)
Variación provisión	185
Saldo final de la provisión	296



0G6514123

CLASE 8.ª



Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	109
Dotación a la provisión	522
Aplicación a la provisión	(18)
Saldo final de la provisión	613

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	40.369
Tributos	5.355
Total	45.724

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen los honorarios facturados por el auditor de cuentas del Grupo, Deloitte & Touche España S.L., por un importe total de 109,9 miles de euros, íntegramente relacionados con servicios de auditoría.

Transacciones con empresas del Grupo

Las transacciones efectuadas por el Grupo con "la Caixa" durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Gastos / (Ingresos)			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
Empresas del Grupo	15.966	5.205	5.980	21.517



0G6514124

CLASE 8.ª

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en miles de euros, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	38.841
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	833	-
Gastos/Ingresos extraordinarios	832	1.891
	1.665	40.732

Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad dominante viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 3.490 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones y tributos generados por la venta de locales comerciales.

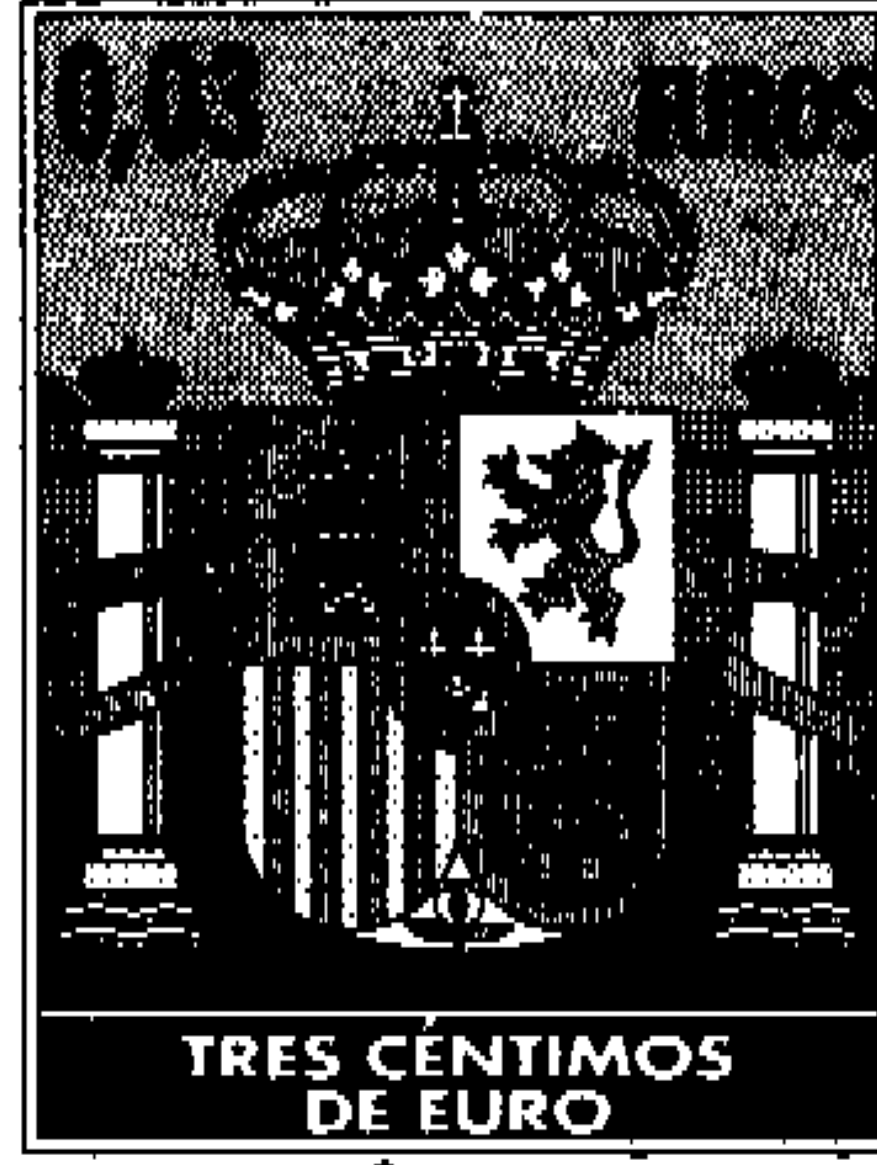
Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de Euros		
	Resultados consolidados	Resultado atribuido a socios externos	Total
Inmobiliaria Colonial, S.A.	84.677	-	84.677
Torre Marenostrum, S.L.	(97)	67	(30)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	1.725	-	1.725
	86.305	67	86.372

21. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en concepto de sueldos y salarios ascienden a 643 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y atenciones estatutarias, 228 y 609 miles de euros, respectivamente.



OG6514125

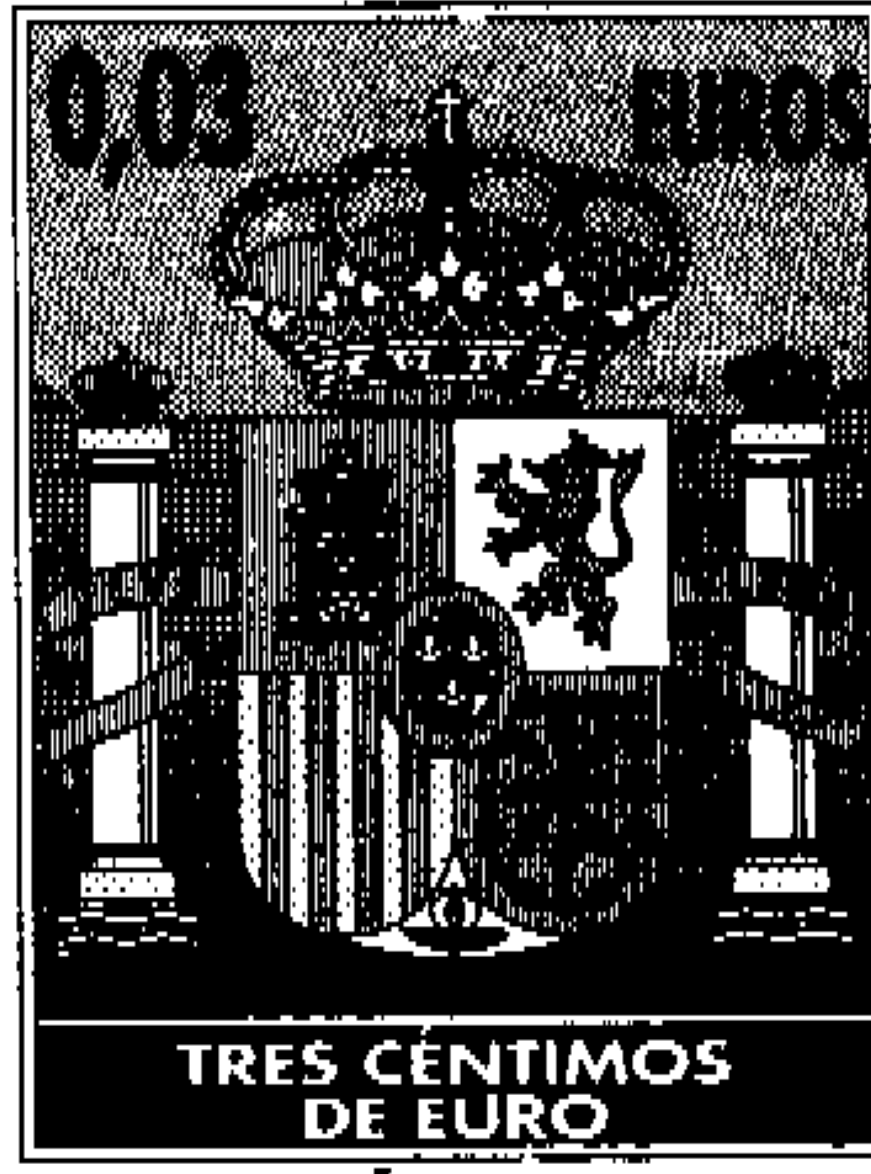
CLASE 8.ª

Por otra parte, la Sociedad dominante no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial, SA. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.



CLASE 8.^a



0G6514126

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado
Correspondiente al Ejercicio 2003

1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Tras dos años de ralentización de la actividad económica, el ejercicio 2003 ha venido marcado por la recuperación de la economía norteamericana, apoyada por la fuerte depreciación del dólar respecto al euro. Este hecho ha provocado la inquietud tanto de los empresarios como de los gobiernos europeos, por el impacto que tal depreciación está teniendo en las principales economías comunitarias, Francia y Alemania, que dependen de sus exportaciones para recuperar la senda de un crecimiento sano y sostenido. En este contexto, la economía española sigue mostrando una posición relativa más favorable respecto al resto de economías de su entorno, gracias a la menor dependencia de las exportaciones, la fortaleza de la demanda interna y el buen momento que está viviendo el sector de la construcción.

La estrategia central del Grupo se basa en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2003 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, especialmente en el mercado de Madrid, que ha asistido a incrementos de la superficie contratada de un 20% respecto al año anterior. Este buen comportamiento del lado de la demanda no ha ayudado a estabilizar los precios, que han continuado su descenso, si bien a tasas sensiblemente inferiores a las del año anterior. Al mismo tiempo, durante el año 2003 hemos asistido a incrementos en la tasa de desocupación, especialmente en las zonas de negocio periféricas de Madrid y Barcelona, donde mayor ha sido la nueva oferta que se ha incorporado al mercado y donde menor es la presencia del Grupo, que concentra su actividad en las zonas centrales de negocio.

En este contexto, el Grupo ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- La cifra total de negocios (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 401,8 millones de euros, (+22,5% respecto a 2002). De este importe, 97,6 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 228,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 75,9 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía crece un 17,8%, alcanzando los 166,4 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - *Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 13,5 % (76,0 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (97,6 millones de euros, +15 %).*
 - *Margen por venta de activos por 38,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 75,9 millones de euros, cifra superior en un 3% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2002.*
 - *Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 61,1 millones de euros, frente a los 50,6 millones de euros del año anterior.*



CLASE 8.^a



0G6514127

- *Los gastos generales de estructura han sido de 9,5 millones de euros.*
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT de 133,9 millones de euros, superior en un 18,2% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -15,4 millones de euros; de este importe, 11,1 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 3,5% respecto al año anterior, y -26,4 millones de euros a los intereses devengados por la deuda financiera, que se incrementan un 18,1% respecto al año 2002. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - *El incremento de la deuda financiera, que a diciembre de 2003 se ha situado en 725 millones de euros, frente a los 565 millones de euros del año anterior.*
 - *El menor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,46 % frente al 3,91 % del período precedente. El Grupo dispone de coberturas del riesgo de tipo de interés mediante instrumentos derivados que se adaptan a la evolución futura previsible de los tipos.*
- El resultado después de impuestos asciende a 86,4 millones de euros, con un aumento del 19,0% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 28,6 % al 27,4%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.
- El beneficio por acción se sitúa en 1,54 euros, con un incremento del 19,0% respecto al período anterior; el cash flow por acción avanza un 18,2%, hasta los 2,12 euros. Los dividendos pagados durante el ejercicio 2003 ascienden a 0,80 euros por acción. Esta cifra representa una rentabilidad por dividendo del 5,02% respecto a la cotización promedio del año 2003 (15,98 euros).
- El patrimonio inmobiliario del Grupo a 31 de diciembre de 2003 ha sido valorado en 2.614 millones de euros, con un incremento del 11,5 % respecto la valoración del año anterior. El 68% de la valoración (1.788 millones) corresponde al negocio de alquiler y el 32% restante (826 millones) al de promociones.
- El valor liquidativo de los activos (N.A.V.) se sitúa en 1.871 millones de euros y en consecuencia el N.A.V. por acción alcanza los 33,40 euros, creciendo un 14,8 % respecto al año anterior. El N.A.V. neto por acción, una vez deducidos los impuestos sobre las plusvalías latentes del Grupo, siguiendo el criterio de empresa en funcionamiento, ha ascendido a 29,36 euros por acción, con un incremento del 12,4 % respecto al N.A.V. neto del período precedente.

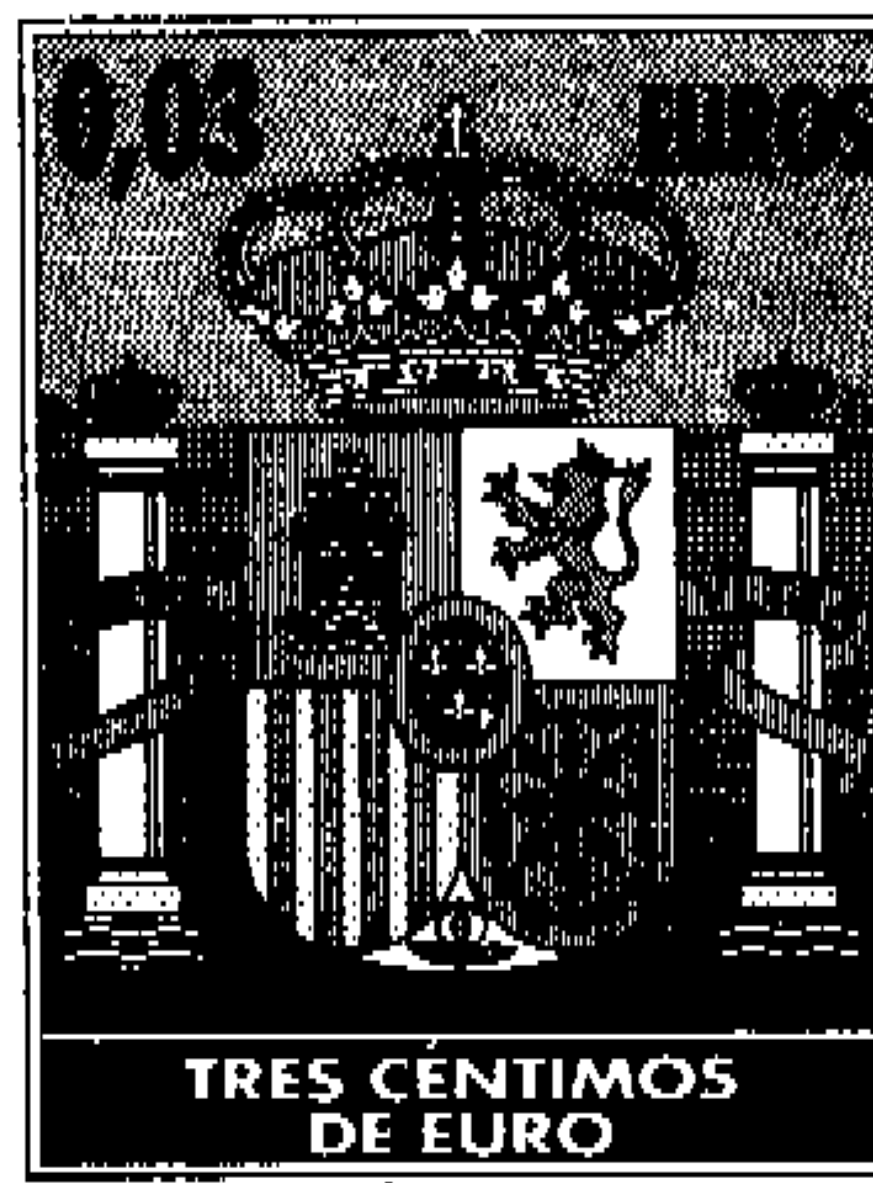
Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 97,6 millones de euros, con un incremento del 15 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 76 millones de euros (+13,5%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,8%, similar al 78,8% del año anterior.
- La superficie en explotación a diciembre de 2003 asciende a 856.402 m², con un porcentaje de ocupación del 85 %; si no se consideran las altas del ejercicio que están en fase de comercialización el porcentaje de ocupación asciende al 89% (95% en Barcelona y 77% en Madrid).



CLASE 8.^a



0G6514128

- Durante el año 2003 el Grupo ha formalizado contratos que representan una superficie total de 96.248 m² sobre rasante (el 17% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2002).
- A lo largo de 2003 el Grupo ha incorporado a su patrimonio en explotación un total de 107.174 m², y tiene en curso de desarrollo proyectos que totalizan aproximadamente 75.000 m² adicionales.

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 70,8 millones de euros, cifra que representa el 34,0% de las ventas, margen muy similar al 33,5% obtenido en 2002. Las ventas contables de promoción han ascendido a 208,2 millones de euros, un 20% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 20,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 66,7%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 17.784 m²; el precio de venta alcanzado es un 44% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2002.

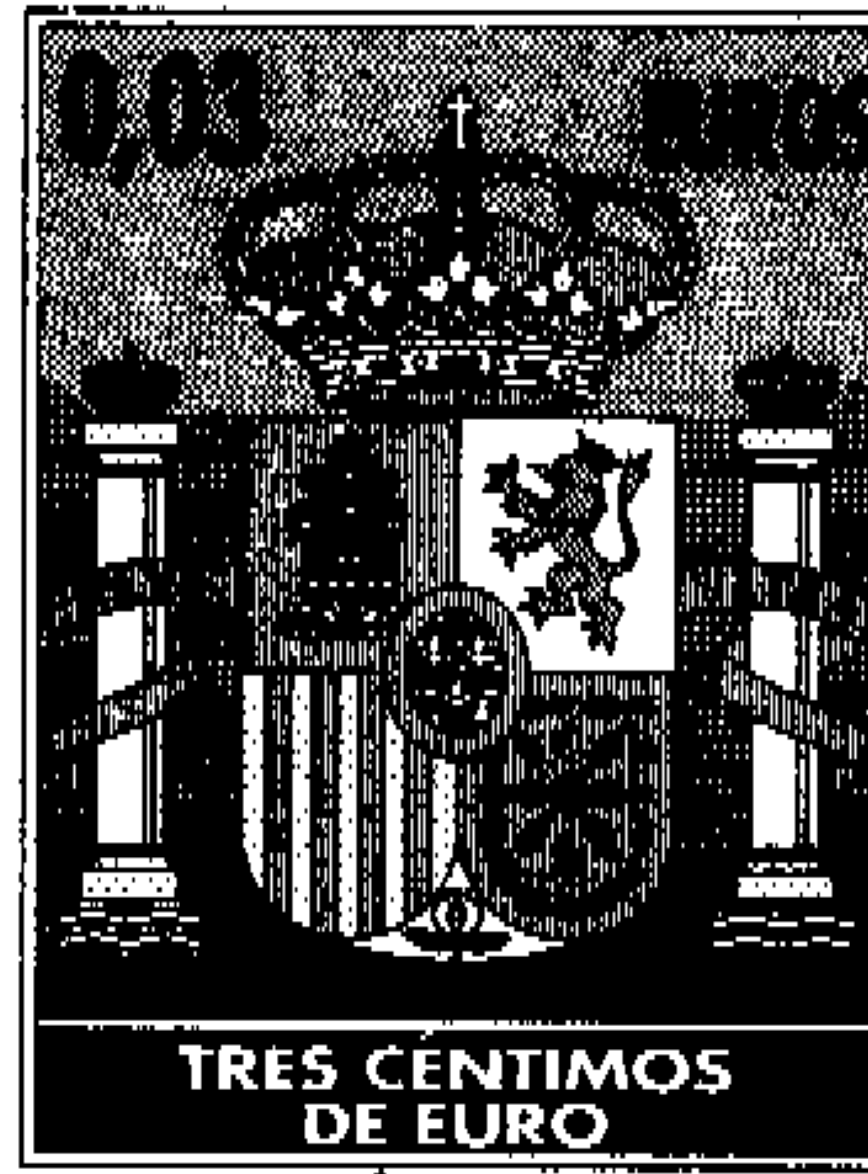
- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 61,1 millones de euros, superior a los 50,6 millones de euros del año 2002.
- La venta comercial del ejercicio 2003 asciende a 220 millones de euros, importe ligeramente inferior a los 225 millones de euros de comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. El número de viviendas vendidas en el período asciende a 694. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2003 asciende a 187,4 millones de euros, un 6,4% superior al stock final del ejercicio 2002.
- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2003 representan una superficie edificable de 181.585 m², correspondientes a 1.638 viviendas. La reserva de suelo del Grupo a diciembre de 2003 alcanza los 642.429 m² de los cuales un 83% está calificado como residencial y el 17% restante como terciario.

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un período de fuerte ralentización de la actividad, el escenario de negocios que se contempla para el futuro inmediato se caracteriza por considerar en 2004 una tendencia hacia la estabilización y posterior recuperación en ejercicios posteriores en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la mejoría observada en determinados indicadores del mercado de oficinas en el 4º trimestre de 2003 respecto a la situación vista en los trimestres anteriores. En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos (oficinas y parques logísticos) así como mercados (Madrid y Barcelona), está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la previsible recuperación del crecimiento del Producto Interior Bruto de la economía española por encima de las tasas de crecimiento vistas en los ejercicios 2002 y 2003, recuperación que debería traducirse en un repunte en la demanda de oficinas. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como mejorar los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.



0G6514129

CLASE 8.ª

- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2004 y 2005, y que suponen una inversión superior a los 200 millones de euros y una superficie cercana a los 75.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 500.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

3. Investigación y desarrollo

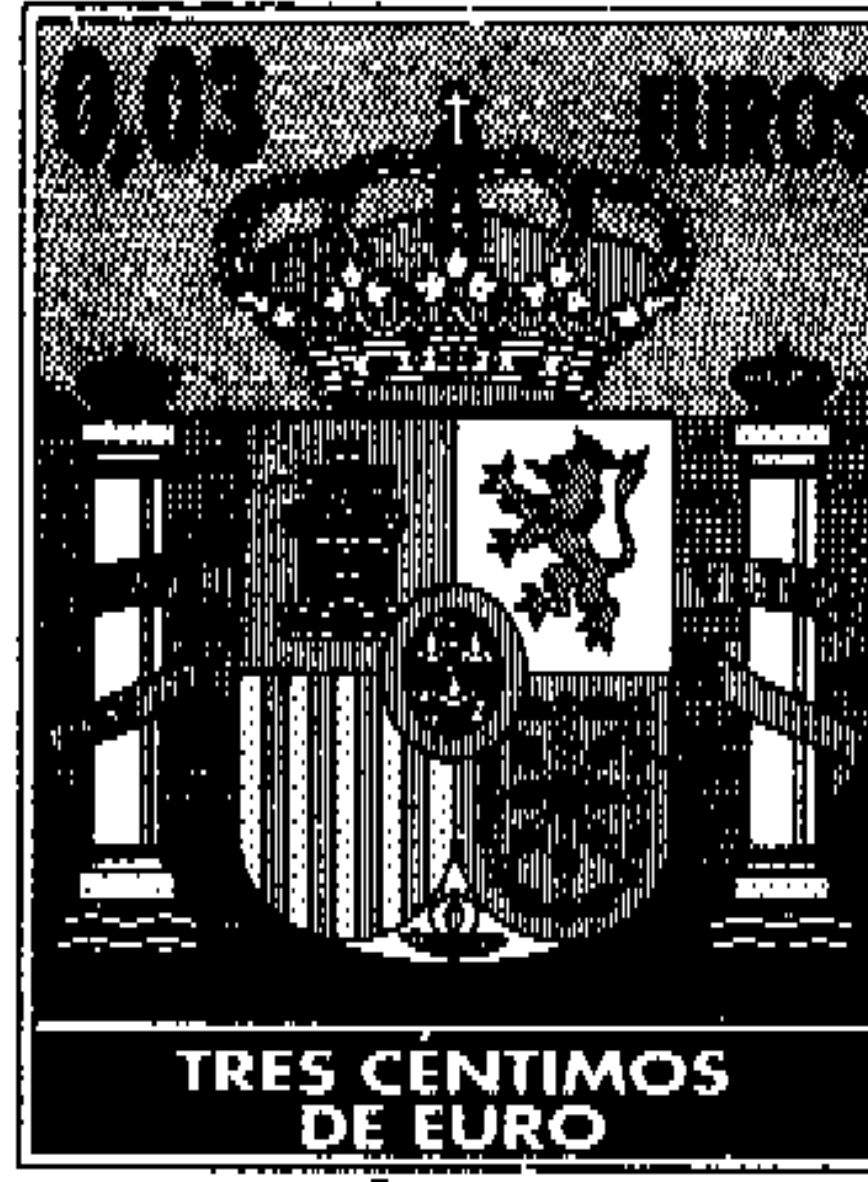
A consecuencia de las propias características del Grupo, sus actividades y su estructura, habitualmente en el Grupo no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

4. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad dominante no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante no posee acciones propias en concepto de autocartera.

5. Hechos posteriores

Se prevé que en el marco de la próxima Junta General de Accionistas que ha de celebrar la Sociedad dominante se presente a aprobación un Reglamento de la Junta General de Accionistas para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, de refuerzo de la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.



0G6514130

CLASE 8.ª

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio de 2003 formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2004 se han extendido en el anverso de 31 folios de papel timbrado del Estado de clase 8ª números 0G6514100 al 0G6514130 ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2004

/ A

|

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del Ejercicio
Terminado el 31 de Diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2004 de las sociedades que forman parte del Grupo Société Foncière Lyonnaise en los que participa la Sociedad (véase Nota 7). Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores, y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. se basa, en lo relativo a dichas sociedades participadas, únicamente en el informe de sus auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 19 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas empresas. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las cuales hemos emitido un informe de auditoría en esta misma fecha en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con estas cuentas anuales adjuntas, supone un aumento de las reservas y del resultado del ejercicio de 0,8 y 13,9 millones de euros, respectivamente, así como un incremento de los activos y del importe neto de la cifra de negocios de 1.280,2 y 105,2 millones de euros, respectivamente.
4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de otros auditores, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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



Rafael Abella

19 de marzo de 2005

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

Any 2005 Núm. CC001349

CÒPIA GRATUÏTA

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



CLASE 8.^a



OH6311361

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



OH6311362

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

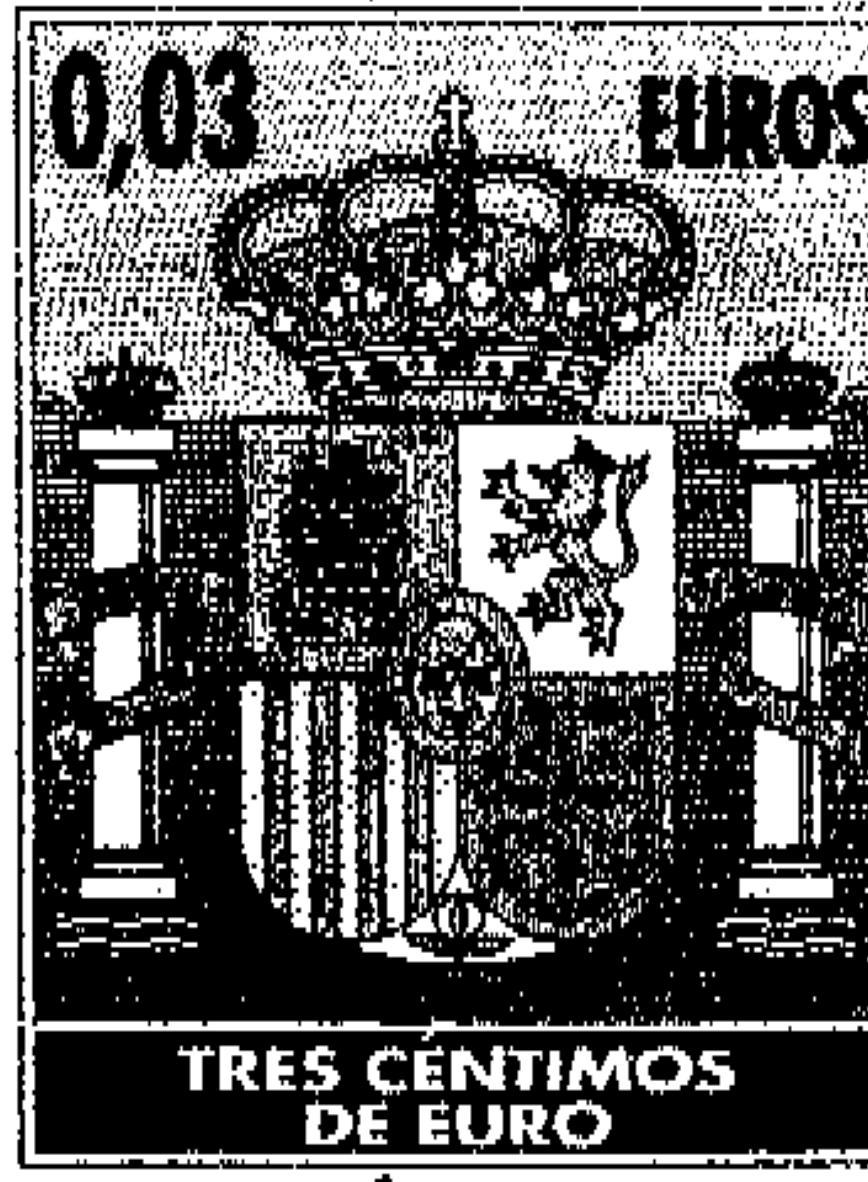
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003	PASIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	801	883	Capital suscrito	168.045	168.045
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.002.302	1.048.712	Prima de emisión	367.405	367.405
Inmuebles para arrendamiento	1.177.853	1.200.565	Reservas	180.875	114.898
Inmuebles para uso propio	9.424	9.387	Beneficio del ejercicio	104.730	84.978
Instalaciones técnicas	188	183	Dividendo a cuenta	(18.828)	(18.037)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	915	865	Total fondos propios	771.327	717.298
Otro inmovilizado	1.623	1.683			
Amortizaciones	(184.196)	(164.071)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4 h)	64	543
Provisiones	(3.505)	-			
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1.489.726	92.368	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	14	11
Participaciones en empresas del Grupo	1.461.166	83.709			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	8.560	8.659	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 8)	-	4.919	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	870.747	457.745
Total inmovilizado	2.472.829	1.148.862	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 10 y 12)	12.020	77.601
			Otros acreedores (Nota 13)	56.213	13.837
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4d)	12.298	8.115	Total acreedores a largo plazo	938.980	549.183
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Nota 9)	401.229	311.331	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	139.703	172.913
Deudores-	176.444	179.140	Deudas con entidades de crédito Grupo (Nota 12)	1.045.387	2.950
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 4j y 8))	166.563	176.356	Acreedores comerciales (Notas 13 y 14)	141.781	172.204
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 10)	1.391	407	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	23.707	34.896
Personal	22	5	Ajustes por periodificación	3.506	3.350
Administraciones Públicas (Nota 16)	8.556	2.668	Total acreedores a corto plazo	1.354.084	386.313
Provisiones	(88)	(296)			
Inversiones financieras temporales	595	92	TOTAL PASIVO	3.064.489	1.653.339
Tesorería	27	870			
Ajustes por periodificación	1.246	7.328			
Total activo circulante	579.541	498.562			
TOTAL ACTIVO	3.064.489	1.653.339			

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.ª



0H6311363

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

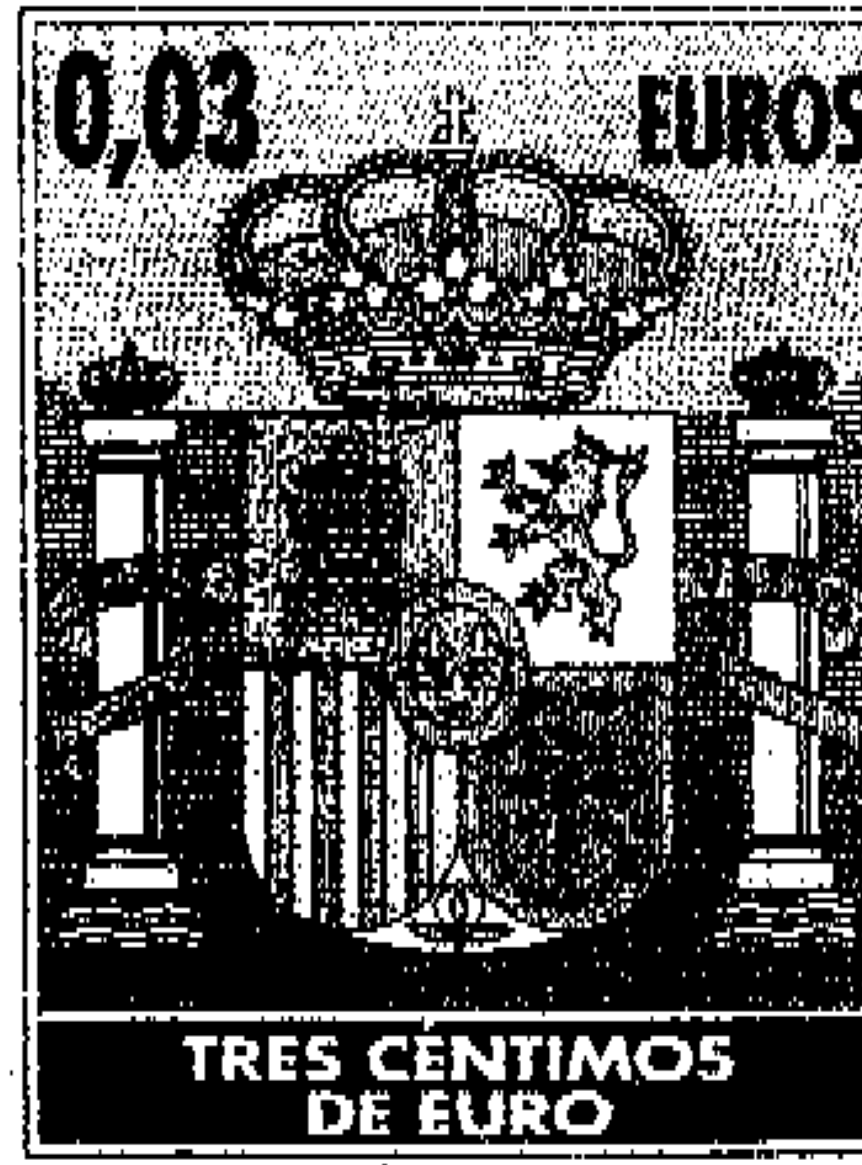
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	34.198	2.189	Ingresos de explotación (Nota 18)	388.119	319.592
Consumos de explotación (Nota 18)	108.799	141.915			
Gastos de personal (Nota 18)	9.513	8.535	Otros ingresos de explotación	304	301
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	31.690	29.117			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 18)	(10)	689			
Otros gastos de explotación (Nota 18)	44.916	44.596			
	229.106	227.021		388.423	319.893
Beneficios de explotación	159.317	92.872			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	30.412	5.339	Gastos financieros activados	5.916	10.876
Por deudas con terceros	31.064	21.789	Otros intereses	626	879
	61.476	27.128	Ingresos de participaciones en capital (Nota 7)	1.396	-
				7.938	11.755
Beneficios de las actividades ordinarias	105.779	77.499	Resultados financieros negativos	53.538	15.373
Gastos extraordinarios (Nota 18)	4.607	1.665	Ingresos extraordinarios (Nota 18)	41.060	40.732
Resultados extraordinarios positivos	36.453	39.067			
Beneficios antes de impuestos	142.232	116.566			
Impuestos sobre sociedades (Nota 16)	37.502	31.588			
Beneficios netos del ejercicio	104.730	84.978			

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.^a



0H6311364

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

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

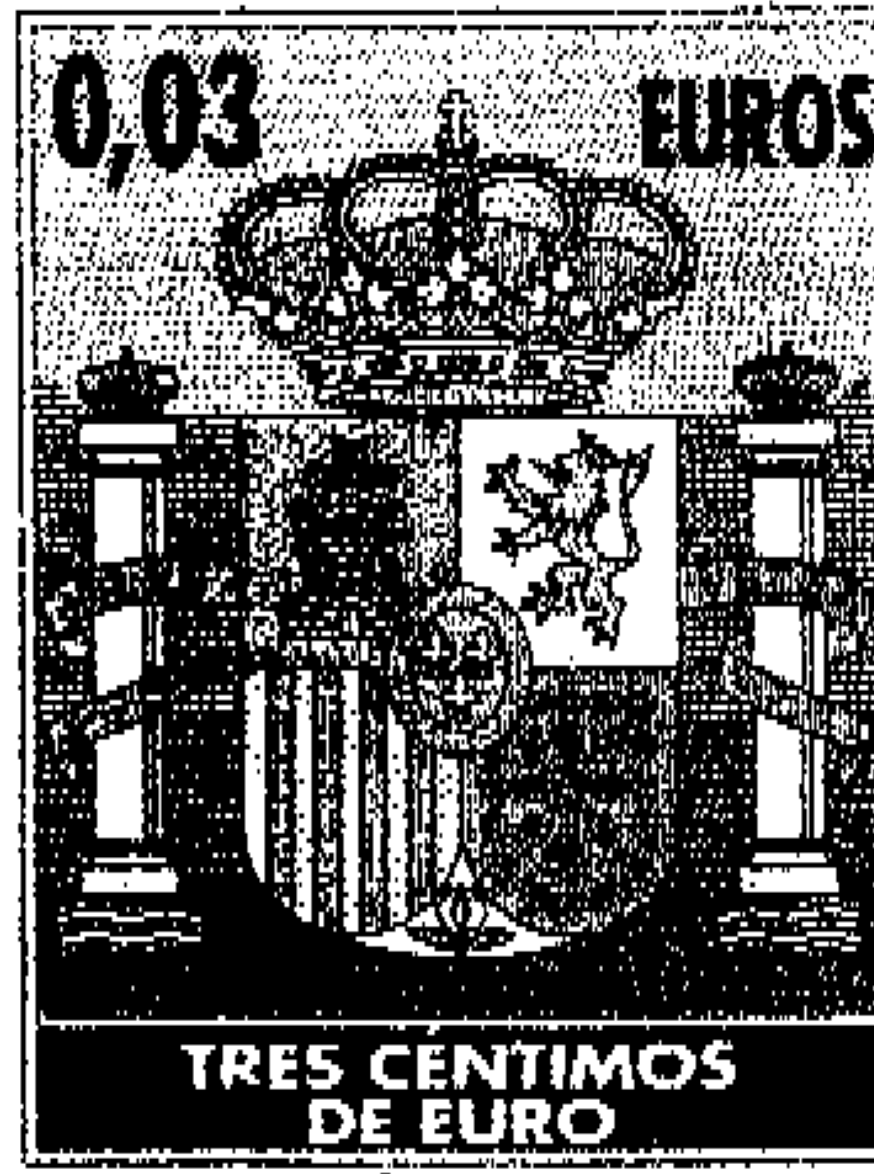
2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas el 15 de abril de 2004.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.



OH6311365

CLASE 8.ª

b) Comparación de la Información

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha procedido a reclasificar a largo plazo, los impuestos diferidos por importe de 12.782 miles de euros. Dicho concepto se hallaba clasificado en el ejercicio anterior en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación adjunto.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	104.730
	104.730
Distribución:	
A dividendos	53.775
A reserva voluntaria	50.955
	104.730

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 21 de septiembre de 2004 por importe de 19.828 miles de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 33.947 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

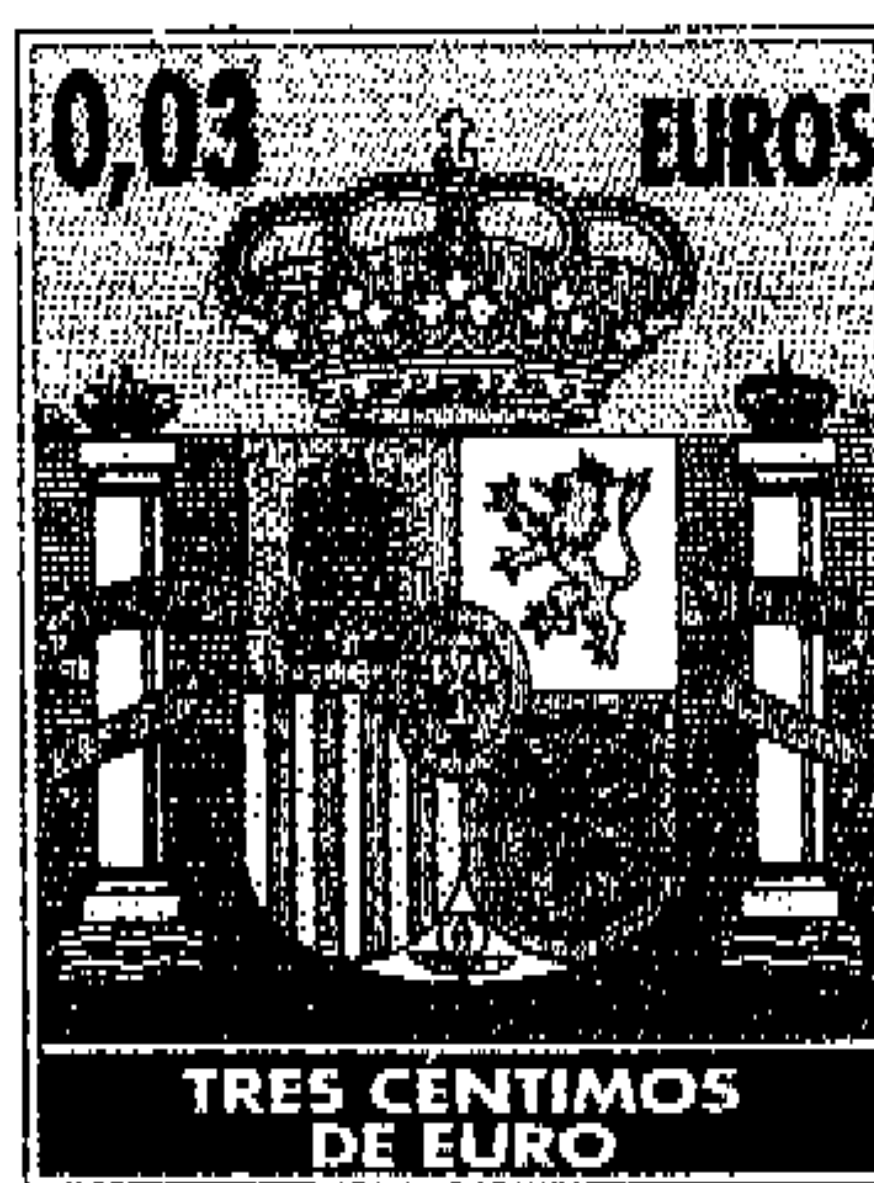
Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 21 de septiembre de 2004

	Miles de Euros
Límite disponibilidad en cuentas de crédito a 31 de agosto de 2004	2.651.796
Saldo dispuesto a 31 de agosto de 2004	(2.350.949)
Previsión movimiento tesorería septiembre /octubre/diciembre y ampliaciones líneas	(52.470)
Saldo disponible previsto a 31 de diciembre de 2004	248.377



CLASE 8.^a



OH6311366

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 31 de agosto de 2004	46.308
Propuesta de Distribución:	
Primer dividendo a cuenta	19.829
Remanente	26.479

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado inmaterial

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

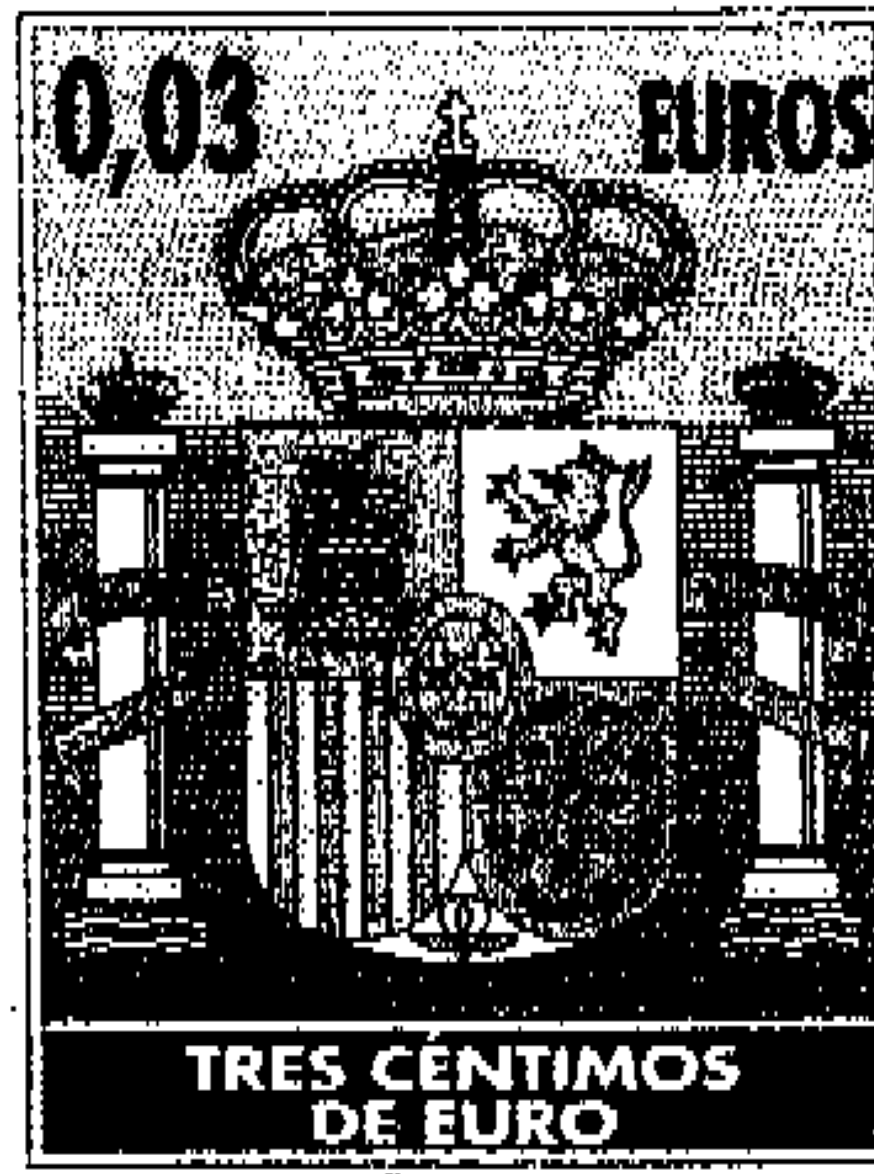
b) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición. Anualmente se compara dicho valor con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por depreciación de inmovilizado cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras 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.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y cumplan que la duración de las obras sea superior a 1 año.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.



OH6311367

CLASE 8.^a

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

c) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos de sociedades del Grupo y asociadas a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite hasta el precio de adquisición. Las minusvalías, si las hubieran, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades. Estas cuentas anuales están referidas a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no reflejan las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo, en comparación con estas cuentas anuales adjuntas, supone un aumento de las reservas y del resultado del ejercicio de 0,8 y 13,9 millones de euros, respectivamente, así como un incremento de los activos y del importe neto de la cifra de negocios de 1.280,2 y 105,2 millones de euros, respectivamente.

Los depósitos y fianzas corresponden a los depósitos entregados a Organismos Oficiales por fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad en el pasado ejercicio (véase Nota 12), y la periodificación de la comisión de apertura del préstamo puente ("Bridge") suscrito por la Sociedad en el presente ejercicio (véase Nota 12), los cuales se imputan a resultados según un criterio financiero.

e) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.



0H6311368

CLASE 8.^a

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

g) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

i) Impuesto sobre beneficios

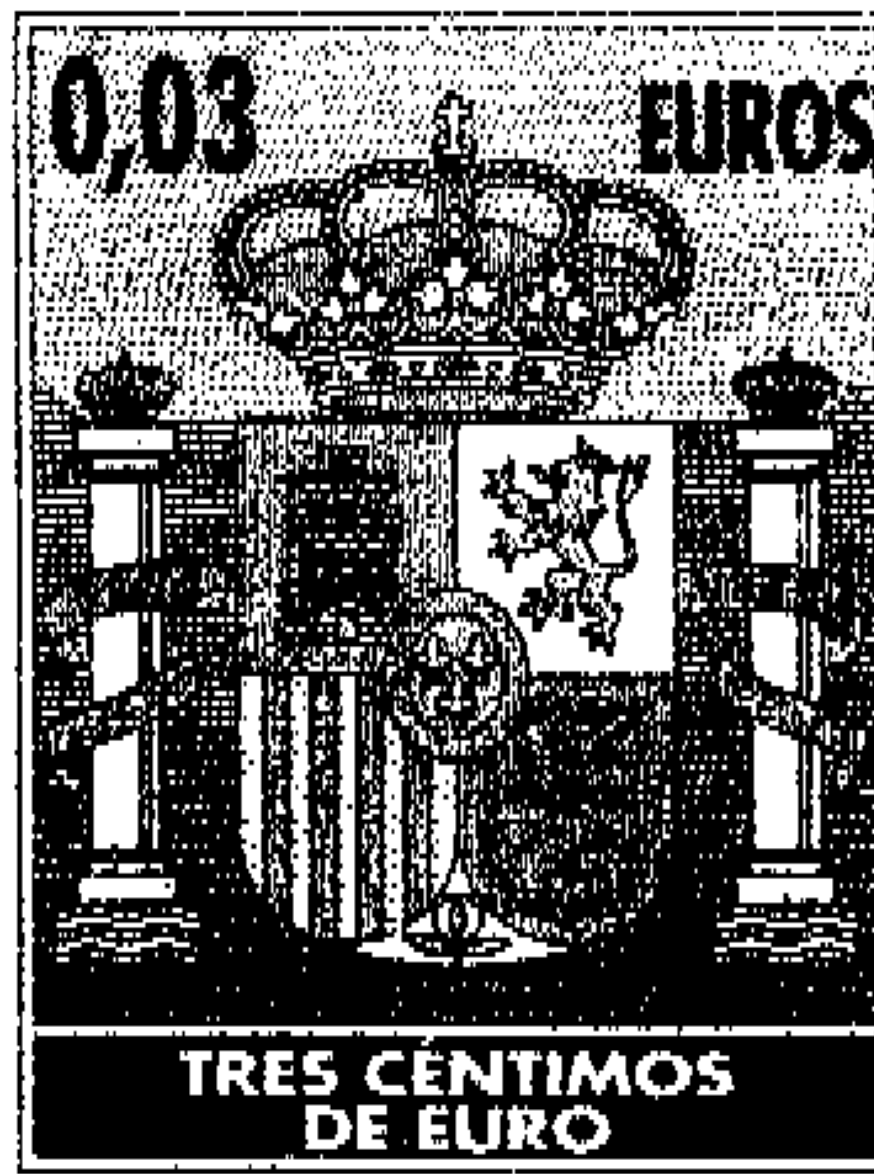
El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

j) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.



0H6311369

CLASE 8.ª

Actividad de promoción

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

Inmobiliaria Colonial, S.A. sigue el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.

En dicho caso, la Sociedad reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 155,3 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé cobrar en el ejercicio 2005 en el momento de la escrituración.

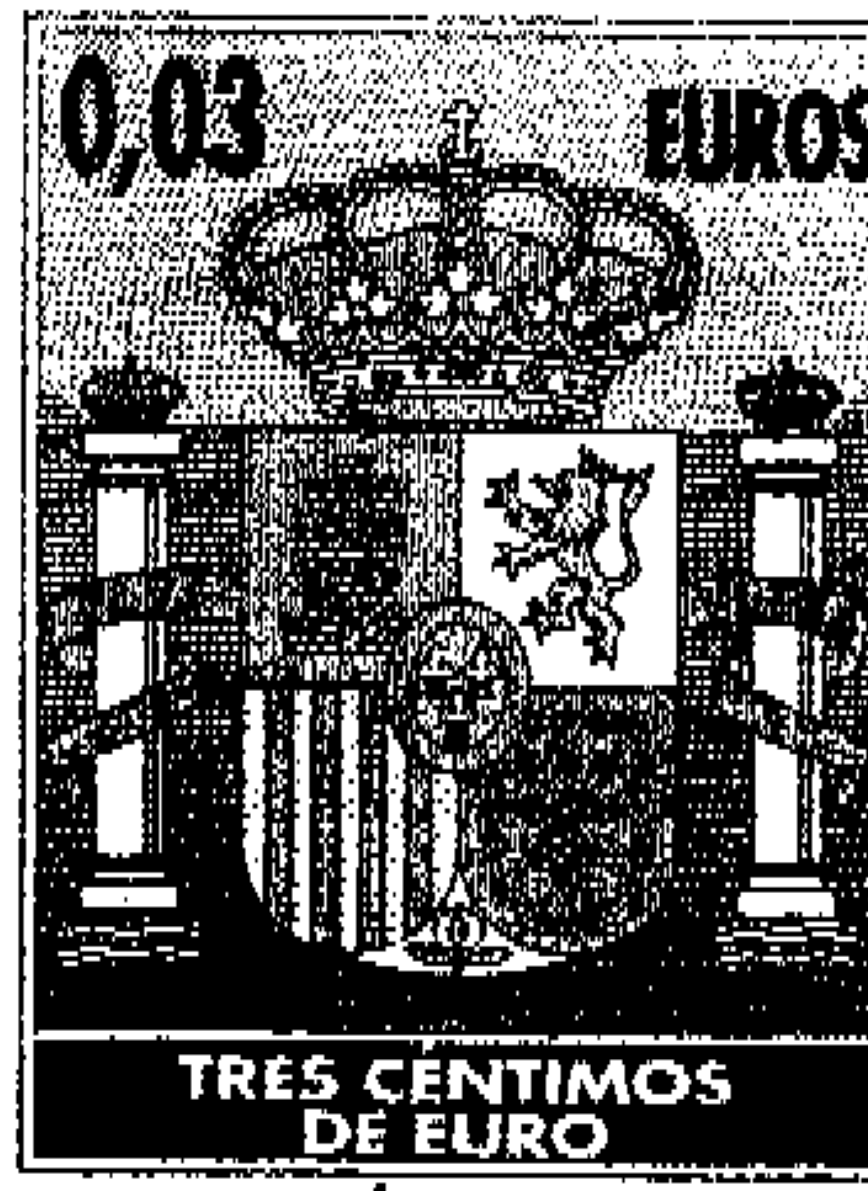
En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Actividad de patrimonio

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.



0H6311370

CLASE 8.ª

5. Inmovilizado inmaterial

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Aplicaciones informáticas:				
Coste	3.255	265	(1)	3.519
Amortización acumulada	(2.593)	(327)	1	(2.919)
	662	(62)	-	600
Propiedad industrial:				
Coste	1	-	-	1
Amortización acumulada	-	-	-	-
	1	-	-	1
Total:				
Coste	3.256	265	(1)	3.520
Amortización acumulada	(2.593)	(327)	1	(2.919)
Total	663	(62)	-	601

6. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:



OH6311371

CLASE 8.^a

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento:					
Terreno	444.575	241	(14.815)	14.435	444.436
Construcciones	357.492	1.867	(19.935)	1.752	341.176
Amortización acumulada	(58.158)	(7.774)	4.913	-	(61.019)
	299.334	(5.907)	(15.022)	1.752	280.157
Instalaciones-	276.650	13.804	(9.563)	2.680	283.571
Amortización acumulada	(100.966)	(22.751)	6.091	-	(117.626)
	175.684	(8.947)	(3.472)	2.680	165.945
Inmovilizado en curso	120.783	17.029	-	(29.142)	108.670
Anticipos de inmovilizado	1.165	-	-	(1.165)	-
Total coste	1.200.665	32.941	(44.313)	(11.440)	1.177.853
Amortización acumulada	(159.124)	(30.525)	11.004	-	(178.645)
	1.041.541	2.416	(33.309)	(11.440)	999.208
Inmuebles para uso propio:					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.286	-	-	-	2.286
Amortización acumulada	(828)	(45)	-	-	(873)
	1.458	(45)	-	-	1.413
Instalaciones-	4.896	37	-	-	4.933
Amortización acumulada	(2.791)	(306)	-	-	(3.097)
	2.105	(269)	-	-	1.836
Total coste	9.387	37	-	-	9.424
Amortización acumulada	(3.619)	(351)	-	-	(3.970)
	5.768	(314)	-	-	5.454
Instalaciones técnicas:					
Coste	183	29	(24)	-	188
Amortización acumulada	(80)	(32)	22	-	(90)
	103	(3)	(2)	-	98
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario:					
Coste	865	50	-	-	915
Amortización acumulada	(308)	(86)	-	-	(394)
	557	(36)	-	-	521
Otro inmovilizado:					
Coste	1.683	159	(219)	-	1.623
Amortización acumulada	(940)	(369)	212	-	(1.097)
	743	(210)	(7)	-	526
Provisión	-	(3.505)	-	-	(3.505)
Total:					
Coste	1.212.783	33.216	(44.556)	(11.440)	1.190.003
Amortización Acumulada	(164.071)	(31.363)	11.238	-	(184.196)
Provisión	-	(3.505)	-	-	(3.505)
Total	1.048.712	(1.652)	(33.318)	(11.440)	1.002.302



OH6311372

CLASE 8.^a

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	32.978	32.251
Bajas por traspaso de activos a existencias	11.440	11.440
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado 74,7 millones de euros a precio de venta	43.714	33.255

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Superficie total (m ²)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	402.345	-	402.345
Madrid	258.775	25.642	284.417
Total Edificios	661.120	25.642	686.762
Resto Locales	3.814	-	3.814
	664.934	25.642	690.576

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2004 corresponde a la rehabilitación realizada sobre el edificio Capitán Haya, sito en Madrid y cuyo coste total acumulado asciende a 26,5 millones de euros.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y los módulos A, B y C de la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. A 31 de diciembre de 2004 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 139 millones de euros, aproximadamente.

Al 31 diciembre de 2004, se incluyen en el inmovilizado material un total de 22,5 millones de euros de gastos financieros capitalizados.



OH6311373

CLASE 8.ª

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha dotado una provisión por 3,5 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización.

La Sociedad mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros, aproximadamente, de sobrecostes soportados después de la compra imputables al antiguo propietario. La Sociedad considera que recuperará íntegramente dicho concepto.

7. Inmovilizado financiero

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

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	83.709	1.560.699	(183.242)	1.461.166
Depósitos y fianzas constituidos	8.659	625	(724)	8.560
Total	92.368	1.561.324	(183.966)	1.469.726

Participaciones en empresas del Grupo y asociadas

Los movimientos habidos durante el ejercicio en las participaciones de Grupo y asociadas han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Torre Marenostrum, S.L.	11.735	-	-	11.735
Subirats-Coslada- Logística, S.L.	71.971	-	-	71.971
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	3	-	-	3
Grupo Société Foncière Lyonnaise	-	1.560.699	(183.242)	1.377.457
Total	83.709	1.560.699	(183.242)	1.461.166

Con fecha 9 de junio de 2004, la Sociedad adquirió el 55,6% del capital del Grupo francés Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL) por importe de 759.171 miles de euros a un precio por acción de 38 euros. De acuerdo con la legislación francesa la Sociedad se vio obligada a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) en efectivo por el resto de capital en las mismas condiciones económicas. Como resultado de la OPA, la Sociedad pasó a disponer de una participación del 94,8% del Grupo SFL formada por 34.171.490 acciones a un nominal de 38 euros y 1.662.212 obligaciones convertibles en acciones a una conversión de 4,04 acciones por obligación, siendo el coste total de la inversión de 1.553 millones de euros. Asimismo, la Sociedad ha activado dentro de su participación 7 millones de euros, en concepto de gastos necesarios para la realización de la adquisición.

Con fecha 24 de noviembre de 2004 la Sociedad vendió 4.126.400 acciones a la sociedad Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) a un precio de 38 euros por acción.



OH6311374

CLASE 8.ª

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dispone de una participación del 85,51% del Grupo SFL.

Asimismo, con fecha 10 de diciembre de 2004 la Sociedad ha cobrado un dividendo del Grupo SFL de 25.732 miles de euros registrado contra la participación de la Sociedad, debido a que el dividendo se corresponde con las reservas generadas en el Grupo SFL antes de la adquisición.

La información relacionada con las empresas del Grupo y Asociadas, al 31 de diciembre de 2004, se detallan a continuación:

Sociedad	Miles de Euros								
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Participación %			Coste	Provisión
					Directa	Indirecta	Accionista		
Torre Marenostrum, S.A. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	5.334	15.790	(155)	-	55%	-		11.735	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	18.000	54.144	1.906	-	100%	-		71.971	-
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	3	(1)	-	-	100%	-		3	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	85.974	1.244.756	101.313	(39.216)	85,51%	-		1.377.457	-
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	2.258	3.421	(185)	-	100%	SFL	2.987	-
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	152	15	(475)	(199)	-	100%	Segpim	437	-
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	100%	SFL	1	-
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	12.616	244	-	66%	SFL	79.789	-
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	1.942	(945)	-	-	50%	SFL	18.400	-
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	556	2.062	(55)	569	-	50%	SAS Parholding	1.064	-
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	19	485	(24)	-	50%	SAS Parholding	2.287	-
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(276)	351	(64)	-	50%	SAS Parholding	5.882	-
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(6.264)	(185)	(26)	-	50%	SAS Parholding	9.147	-
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(359)	(1.577)	471	-	50%	SAS Parholding	7.608	-



OH6311375

CLASE 8.^a

Sociedad	Miles de Euros								
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Participación %			Coste	Provisión
					Directa	Indirecta	Accionista		
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	20	(644)	12	20	-	50%	SAS Parholding	38	-
SC Parelys 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.175	(1.287)	859	(33)	-	50%	SAS Parholding	6.630	-
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	936	126	1.127	8	-	50%	SAS Parholding	18.955	-
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	(951)	(14)	-	50%	SFL	34.085	-
SCI n°6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.185	379	2.434	-	-	38%	SFL	3.178	-
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	4.825	(1.373)	(4)	-	-	25%	SFL	2.044	-
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.562	(202)	(8)	-	-	25%	SFL	1.231	-
SAS Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.078	(590)	(4)	-	-	25%	SFL	243	-
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	3.285	(762)	844	-	-	25%	SAS Iéna	3.338	-
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.462	(515)	744	-	-	25%	SAS Iéna	1.487	-
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.521	(140)	1.160	-	-	25%	SAS La Défense	2.562	-
SNC Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.061	(552)	116	-	-	25%	SAS Roosevelt	1.078	-
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	23.887	-	33	-	-	15%	SFL	3.583	-
SNC Périidot 114, bis rue Michel Ange 75016 Paris (Francia)	10.491	(6.484)	1.873	-	-	15%	SNC Amarante	10.491	-
SNC Lazull 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	13.396	(9.069)	2.700	-	-	15%	SNC Amarante	13.396	-
Grupo Vendôme Rome SCA (1) Paris (Francia)	50.158	-	7	-	2,44%	-	SFL	1.071	-
SCI Le Courcellor (1) Paris (Francia)	3.230	-	2.680	-	19,98%	-	SFL	4.830	-
SCI Tour Horizon (2) Paris (Francia)	223	-	(221)	-	13,53%	-	SFL	312	(312)
SCI Parmentier 2 (3) Paris (Francia)	-	-	-	-	74,63%	-	SFL	120	(120)

(1) Datos correspondientes a los estados financieros al 31 de diciembre de 2003.

(2) Datos correspondientes al balance de liquidación al 30 de septiembre de 2004.

(3) Datos no disponibles



OH6311376

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2004, las Sociedades del Grupo y asociadas que han sido auditadas son las siguientes:

Sociedad	Auditor
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Deloitte
Torre Marenostum, S.A.	Deloitte
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	PriceWaterhouseCoopers FranceConcorde Européenne France
Segpim, S.A.	Mazard & Gerard (Francia)
Locaparis, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB1, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB2, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB3, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Parholding	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Iéna	PriceWaterhouseCoopers France
SAS La Défense	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Roosevelt	PriceWaterhouseCoopers France
Grupo Vendôme Rome SCA	Concorde Européenne, France

Para el resto de sociedades del Grupo y Asociadas mencionadas en los cuadros anteriores, se han obtenido los estados financieros cerrados al 31 de diciembre de 2004 no auditados.

La totalidad de las empresas del Grupo y Asociadas se dedican a la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, SAS que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas.

Durante el ejercicio 2004, se ha procedido a la fusión por absorción por parte de Société Foncière Lyonnaise, S.A. sobre catorce sociedades participadas al 100% (SA Cirgec, SAS Lyonnaise Marengo I, SAS 10 Nicolo, SAS 55 Montaigne, SNC Edouard VII, SNC Fiparim, SNC Haussmann Boccador, SCI Michelet la Défense, SCI Ilôt Richelieu, SCI Berri Champs Elysées, SCI 21 Pyramides, SNC Ilôt François 1er, SCI Scribe y SCI 77 Champs Elysées), realizándose la fusión con efectos retroactivos al 1 de enero de 2004.

Depósitos y fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.



OH6311377

CLASE 8.^a**8. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo**

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2004 no existen cantidades pendientes de cobro a largo plazo.

9. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

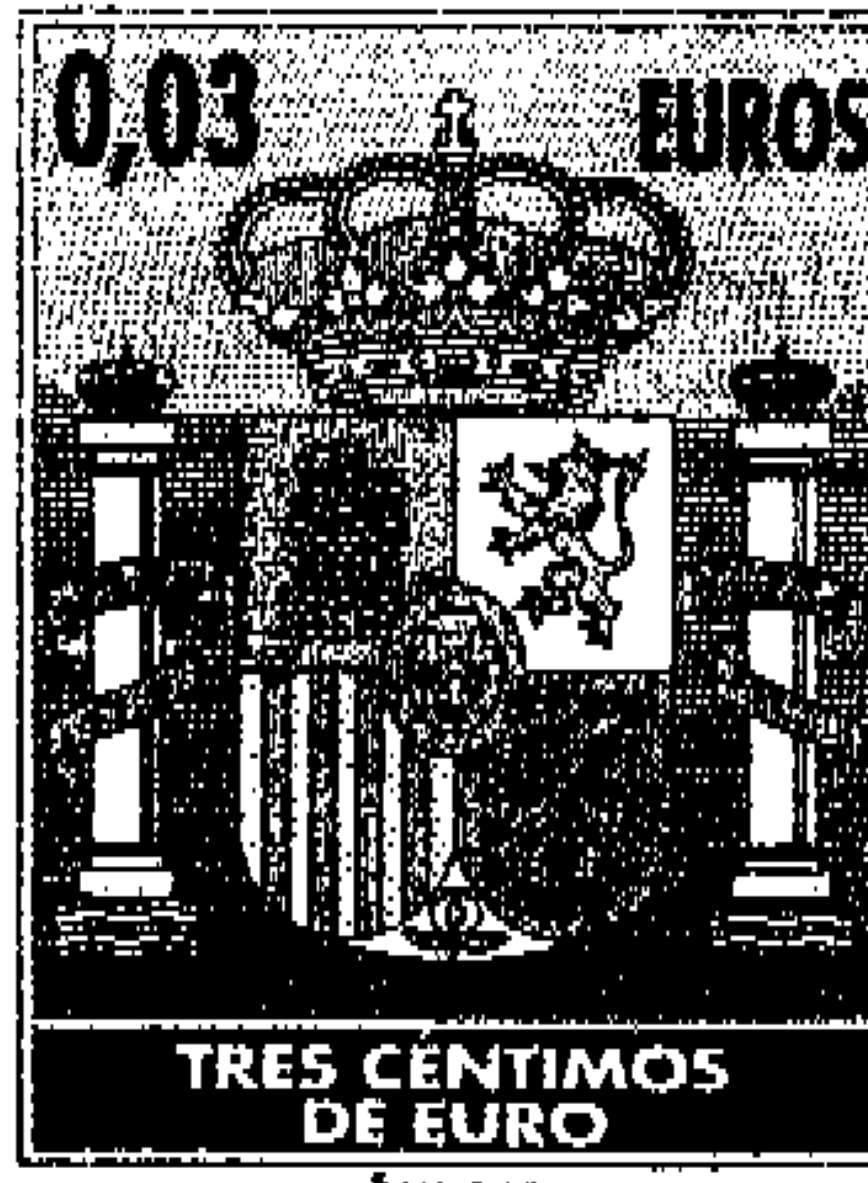
	Miles de Euros				Saldo final
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Terrenos y solares no edificados	192.494	145.595	(8.866)	(13.278)	315.945
Promociones en curso	89.304	74.900	(188)	(95.742)	68.274
Promociones terminadas	30.146	-	(133.628)	120.460	16.978
Anticipos	-	843	-	-	843
Provisiones	(613)	(390)	192	-	(811)
	311.331	220.948	(142.490)	11.440	401.229

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	131.037
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	73.077
Costes financieros activados	1.823
Retiros de terrenos y promociones:	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(133.628)
Bajas por ventas de solares	(9.054)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2004 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 113 millones de euros.



OH6311378

CLASE 8.^a

La Sociedad tiene firmados diversos compromisos de adquisiciones futuras de terrenos en Barcelona por un precio global de 8.430 miles de euros. Asimismo, la Sociedad tiene firmados diversos compromisos de ventas futuras de terrenos en Barcelona y Madrid por un precio global de 47.919 miles de euros

Las provisiones por 811 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

10. Cuentas con empresas del Grupo, asociadas y vinculadas

El desglose de los saldos con sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Cuenta a cobrar	Deudas con Entidades de Crédito	
		Corto plazo	Largo plazo
"La Caixa"	136	1.045.387	12.020
Torre Marenostrum, S.L.	29	-	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	1.226	-	-
Total	1.391	1.045.387	12.020

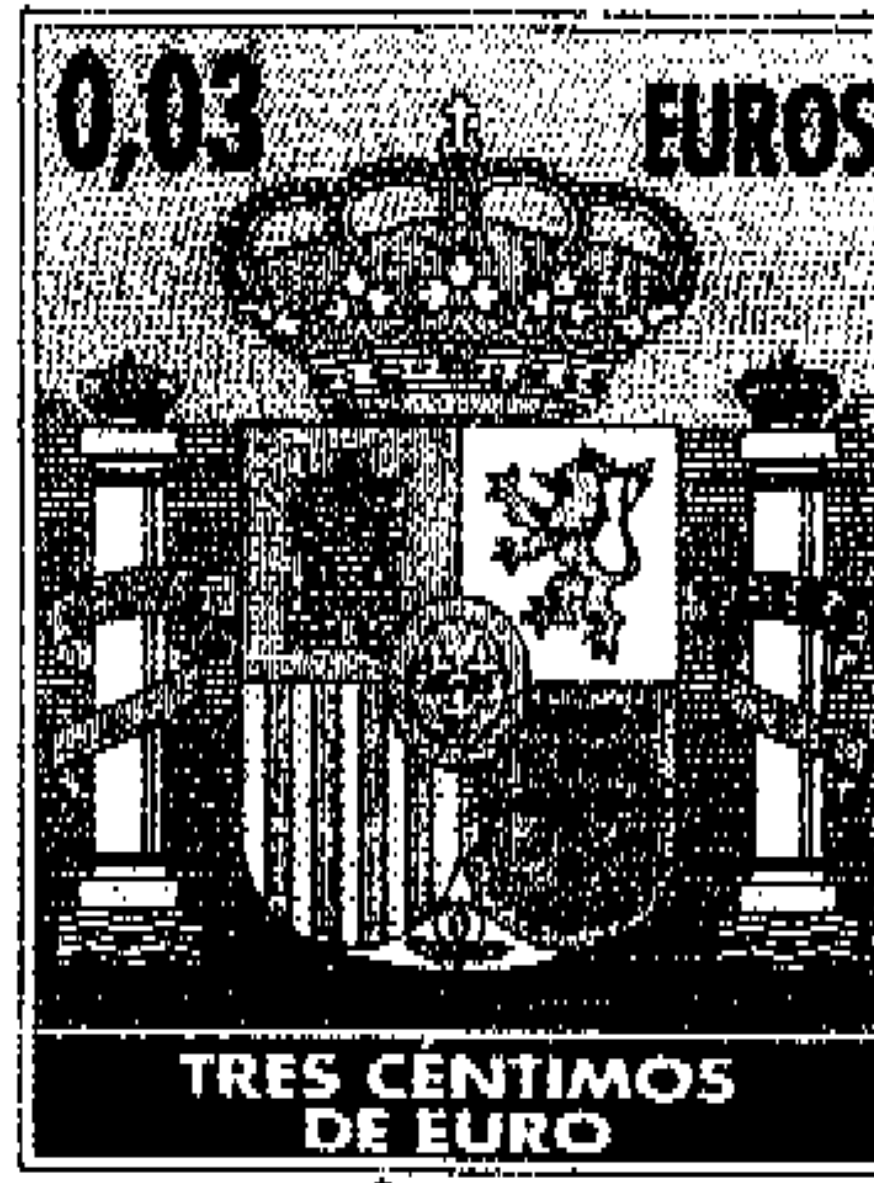
Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito y en el préstamo puente ("Bridge") formalizado con el Banco Sabadell y con "la Caixa", donde "la Caixa" actúa como banco agente siendo su participación mayoritaria.

No se incluye el préstamo Sindicado puesto que la participación de "la Caixa" es minoritaria.

También se incluyen comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2004 (ver Nota 12).

Las cuentas a cobrar son de carácter comercial, excepto por la cuenta a cobrar con la sociedad Subirats-Coslada-Logística, S.L. que asciende a 1.226 miles de euros derivada de la aplicación del régimen de consolidación fiscal y por la formalización en el ejercicio de un nuevo préstamo a corto plazo, por importe de 226 miles de euros y 1 millón de euros, respectivamente.

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y han sido realizadas a precios de mercado.



0H6311379

CLASE 8.ª

11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva voluntaria	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complementario
Saldos iniciales	168.045	367.405	36.327	78.571	84.978	(18.037)	-
Distribución de beneficios:							
Otras reservas	-	-	-	36.077	(36.077)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	(48.901)	18.037	30.864
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	(19.828)	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	104.730	-	-
Saldos finales	168.045	367.405	36.327	114.648	104.730	(19.828)	-

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2004 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo "la Caixa" contaba con una participación indirecta del 47,9% a través de las siguientes sociedades:

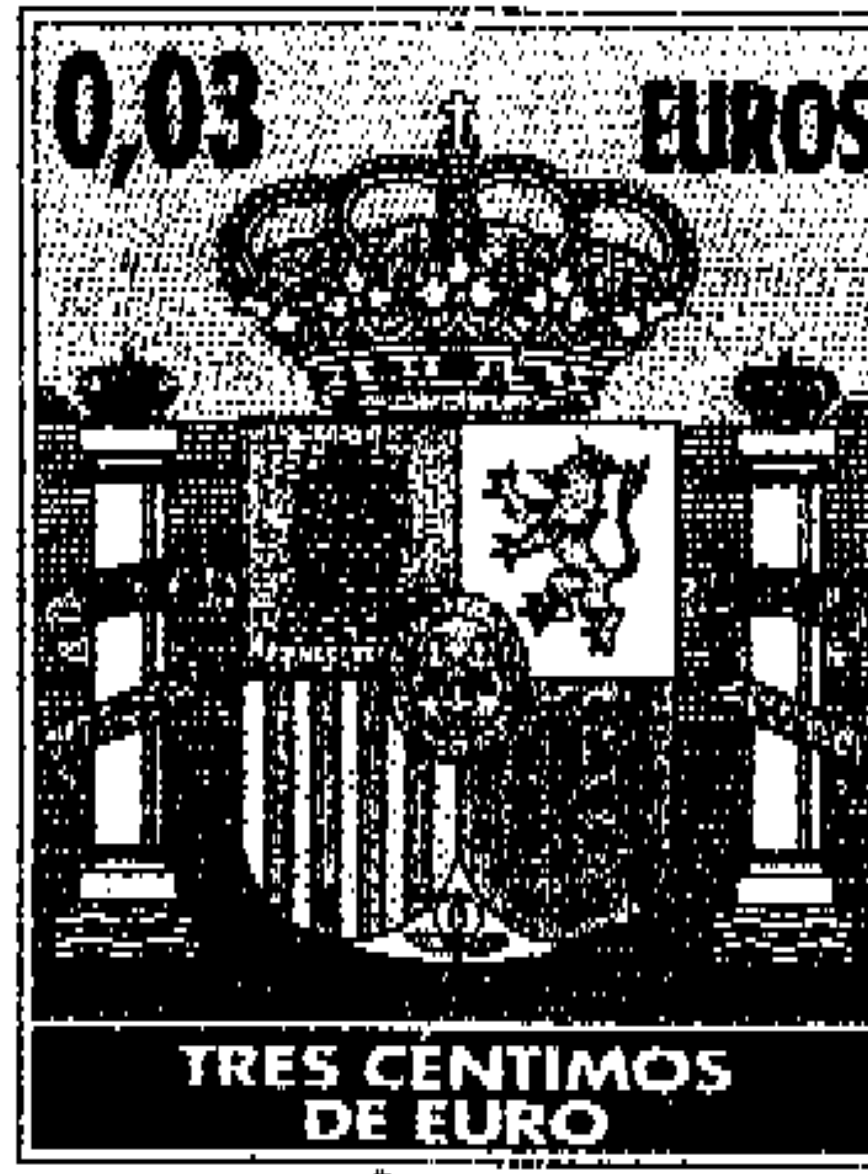
Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	21,118%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	26,778%

A 31 de diciembre de 2004 son los únicos accionistas con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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



0H6311380

CLASE 8.^a

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995.

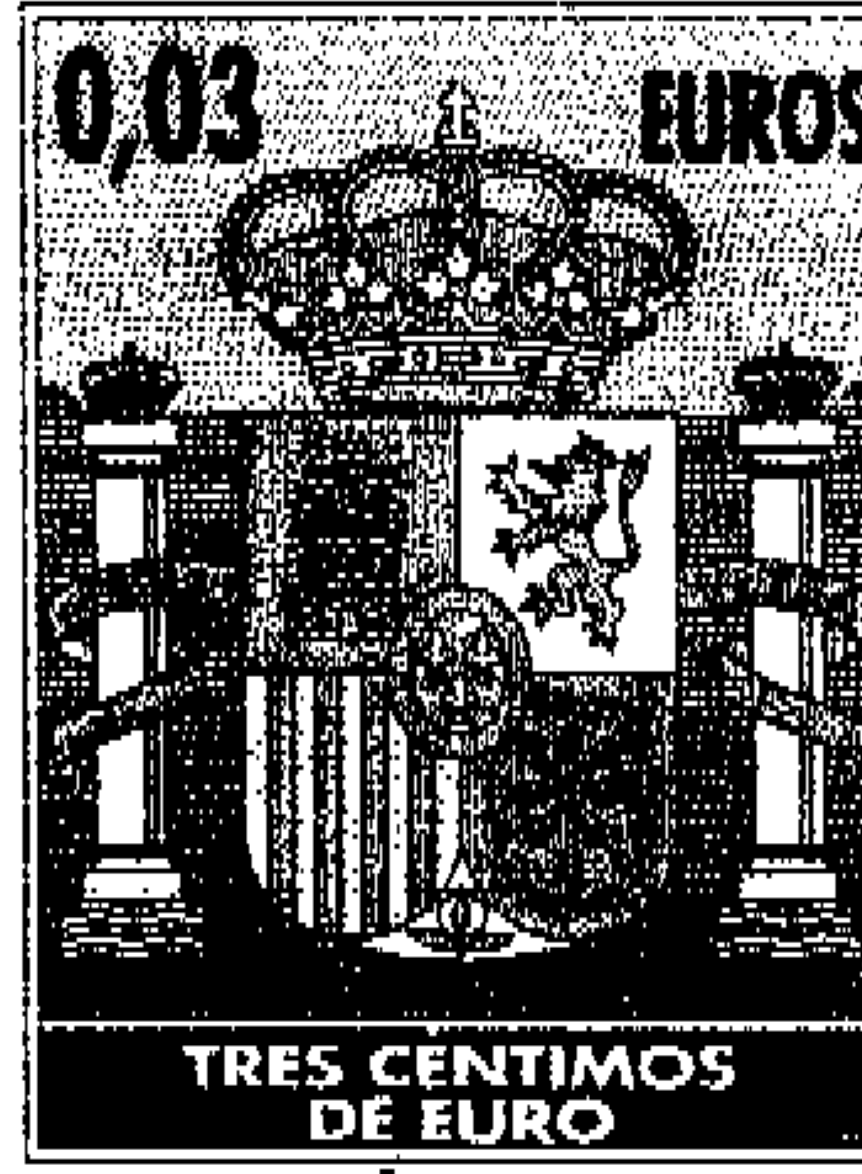
El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna para la disponibilidad de dicho saldo.

Evolución financiera de la Sociedad

Al 31 de diciembre de 2004, el fondo de maniobra es negativo. Esta situación es fruto del vencimiento a corto plazo del préstamo puente ("Bridge") para la adquisición del Grupo SFL (véase Nota 12), que ha sido refinanciado con un nuevo préstamo sindicado a largo plazo adecuado al plan estratégico para el Grupo Colonial (véase Nota 20).



CLASE 8.^a



0H6311381

12. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo:			
Entidades Grupo (Nota 10)- "la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
		12.020	12.020
Otras entidades de crédito-			
SCH	31/07/2016	11.556	2.024
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	11.252	11.252
Préstamo Sindicado	19/12/2010	543.750	543.750
SCH Póliza	13/07/2009	137.000	51.256
Société Générale	29/07/2007	20.000	-
SCH	13/01/2007	13.000	3.012
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	30.000
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	453
Banesto	31/10/2006	24.000	24.000
BBVA	26/01/2006	125.000	125.000
		1.115.558	870.747
Corto plazo:			
Entidades Grupo (Nota 10)- "la Caixa"	31/12/2005	100.000	35.496
"la Caixa" Préstamo Puente ("Bridge")	14/12/2005	1.373.179	1.008.179
"la Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.712
		1.473.179	1.045.387
Otras entidades de crédito-			
Préstamo Sindicado	19/12/2005	56.250	56.250
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banco Sabadell	01/05/2005	1.406	1.406
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.260
Banco di Roma	21/01/2005	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.757
		137.736	139.703

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2004 por la deuda financiera, ha sido del 3,81%.



CLASE 8.^a



0H6311382

Préstamo sindicado

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19-12-05	12,50%
19-12-06	12,50%
19-12-07	12,50%
19-12-08	12,50%
19-12-09	18,75%
19-12-10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha dispuesto de los límites fijados en los dos tramos.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no cumple con el ratio financiero "Deuda Financiera / Asset Value", si bien con fecha 9 de diciembre de 2004 ha obtenido la aprobación por parte del Sindicato Bancario y de "la Caixa" (en calidad de Agentes de la operación de Crédito Sindicado), a dicho incumplimiento.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado (véase Nota 20).

Préstamo Puente ("Bridge")

Con fecha 14 de junio de 2004 la Sociedad ha recibido un préstamo puente, "Bridge", cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 1.638 millones de euros para financiar la adquisición del Grupo Société Foncière Lyonnaise (véase Nota 7). Dicho préstamo vence el 14 de diciembre de 2005. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha amortizado 630 millones de euros del capital, ascendiendo a cierre de ejercicio la deuda pendiente a 1.008 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad cumple con todos los ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo puente, "Bridge", ha sido totalmente amortizado (véase Nota 20).

Contratos de cobertura

La Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variables y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión de riesgo de la Sociedad tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, así como mantener un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir dichos objetivos, la Sociedad contrata instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.



OH6311383

CLASE 8.^a

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han contratado nuevas coberturas de tipo de interés por un nominal de 425 millones de euros. Estos acuerdos permiten situar el tipo de interés medio para los próximos cinco años, según las perspectivas actuales de tipos de interés, en un tipo medio mínimo del 3,58% y un máximo del 4,54%, disminuyendo la volatilidad de la deuda cubierta entorno al 66%.

Al 31 de diciembre de 2004 el nominal de los contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo asciende a 1.105 millones de euros, situándose el ratio de cobertura de tipos de interés entorno al 50%.

Al cierre del ejercicio, el valor de mercado, en base a una actualización de cash-flow futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada al 31 de diciembre de 2004, ascendería a -55,3 millones de euros.

Dichos contratos se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	Nominal	Vencimiento
Goldman Sachs	65.000	30-10-2011
Deutsche Bank	450.000	22-12-2010
Deutsche Bank	190.000	30-10-2010
La Caixa	50.000	15-07-2009
Barclays	75.000	15-07-2009
Santander Central Hispano	75.000	15-07-2009
Société Générale	50.000	15-07-2009
Goldman Sachs	150.000	15-07-2009
Total	1.105.000	

13. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corto plazo	Largo plazo		
	2005	2006	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	8.049	33.890	-	33.890
Acreedores por compra de inmuebles	22.060	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.541	9.541
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	12.782	12.782
Total	30.123	33.890	22.323	56.213



OH6311384

CLASE 8.^a**14. Acreedores comerciales**

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.

15. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 16)	19.229
Otras deudas	4.478
Total	23.707

16. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2004 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	6.434	-	-
Hacienda pública, IVA soportado	1.088	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.034	-	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	19.136	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	12.782
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	93	-
Total	-	19.229	12.782

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose por tanto las sociedades Subirats-Coslada-Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

El gasto por el impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.



OH6311385

CLASE 8.^a

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			104.730
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			37.502
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(16.222)	(16.222)
Otras provisiones	1.000	(5.907)	(4.907)
Otras diferencias permanentes	977	(114)	863
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.162	-	3.162
Otras diferencias temporales	3.124	(87)	3.037
Base imponible (resultado fiscal)	8.263	(22.330)	128.165

Durante el ejercicio 2004, se ha incluido en el gasto por impuesto de sociedades un ajuste del impuesto del ejercicio 2003 por importe de 598 miles de euros.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	60	21	-	-
Diferimiento reinversión	36.461	12.761	-	-
Otras provisiones	-	-	2.946	1.031
Morosidad	-	-	9	3
	36.521	12.782	2.955	1.034



OH6311386

CLASE 8.ª

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	5.288
Deducción por doble imposición	488
Deducción por formación	8

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 26.440 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2004 los requisitos de reinversión.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

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

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene prestadas las siguientes garantías ante entidades financieras y por cuenta de empresas del Grupo:

	Concepto	Miles de Euros
		Importe
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Comfort Letter	4.000

La Sociedad estima que los pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2004, que pudieran originarse por las garantías prestadas, si los hubiera, no serían significativos.

Con fecha 24 de Noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad 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 las acciones de SFL del 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.



OH6311387

CLASE 8.^a**18. Ingresos y gastos****Ventas**

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	100.534
Ventas correspondientes a promociones	243.435
Ventas correspondientes a terrenos	44.150
	388.119

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Consumos de Explotación" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	231.862
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(123.363)
Otros	300
	108.799

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	7.852
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.002
Otros gastos sociales	645
Indemnizaciones	14
	9.513



OH6311388

CLASE 8.ª

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,7500% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas a 31 de diciembre de 2004 se ha fijado en base a la cotización media de un periodo determinado.

Asimismo, con fecha 2 de julio de 2004 la Sociedad ha adquirido una nueva opción de compra por las 140.031 acciones correspondientes al tramo emitido en el ejercicio 2004. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 706 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años, al igual que las primas adquiridas en ejercicios anteriores para cada uno de los tramos emitidos.

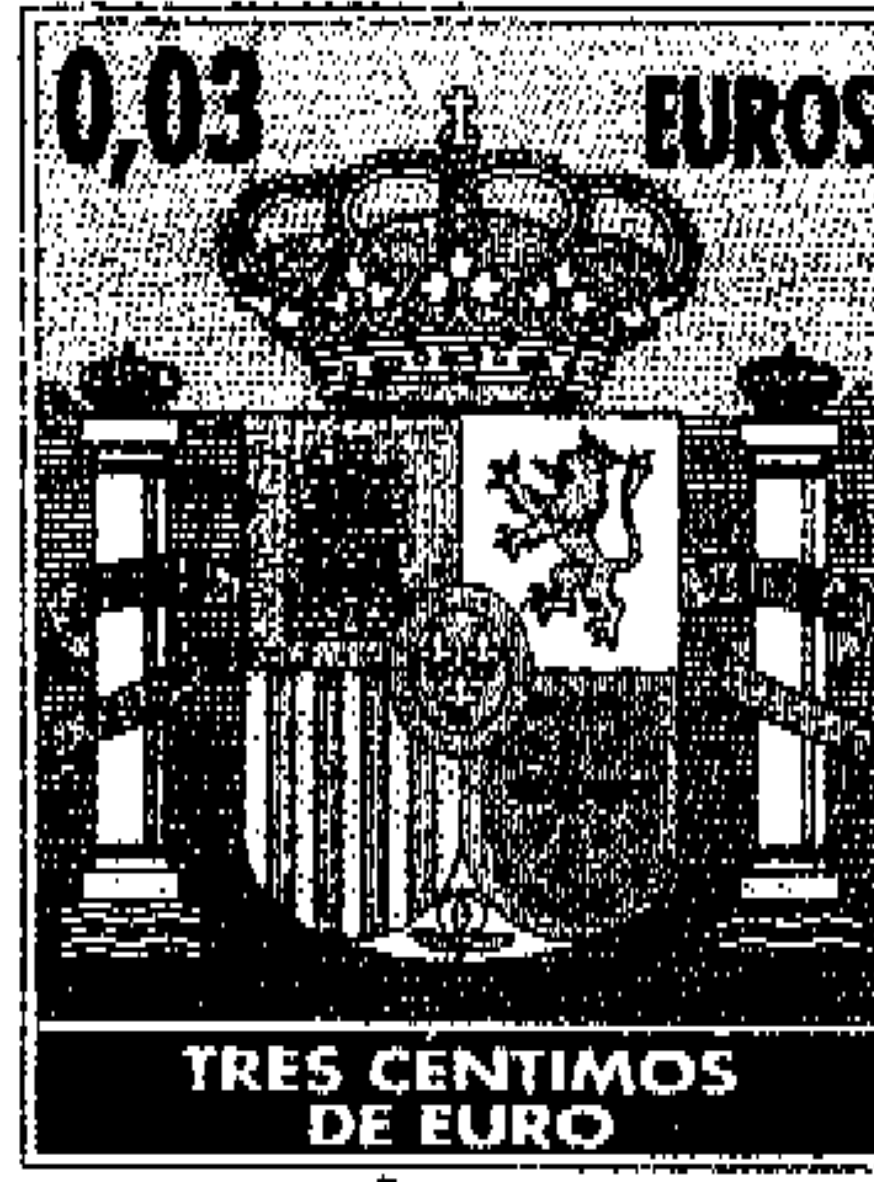
El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	26
Técnicos titulados	14
Administrativos	72
Comerciales	7
	128

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	296
Variación provisión	(208)
Saldo final de la provisión	88



0H6311389

CLASE 8.^a

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	613
Dotación a la provisión	390
Aplicación a la provisión	(192)
Saldo final de la provisión	811

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	38.632
Tributos	6.284
Total	44.916

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen en concepto de honorarios de auditoría y de otros servicios relacionados con la auditoría de Deloitte, S.L. por un importe de 78,8 miles de euros relacionados con servicios de auditoría y por un importe de 103,3 miles de euros relacionados con otros servicios.

Transacciones con empresas del Grupo

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros					
	Gastos / (Ingresos)				Dividendos pagados	Dividendos cobrados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Intereses cobrados	Arrendamientos de edificios y otros ingresos		
"la Caixa"	30.412	62	-	6.110	-	-
Subirats- Coslada Logística, S.L.	-	-	-	-	-	1.396
Torre Marenstrum, S.L.	-	-	43	304	-	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	-	848	10.709	-
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	-	13.575	-



0H6311390

CLASE 8.ª

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y han sido realizadas a precios de mercado.

Ingresos y gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	39.246
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	212	-
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 6)	3.505	-
Pérdidas por venta participación financiera	706	-
Gastos / Ingresos extraordinarios	184	1.814
	4.607	41.060

Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 2.184 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones, tributos y honorarios generados por la venta de locales comerciales.

19. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

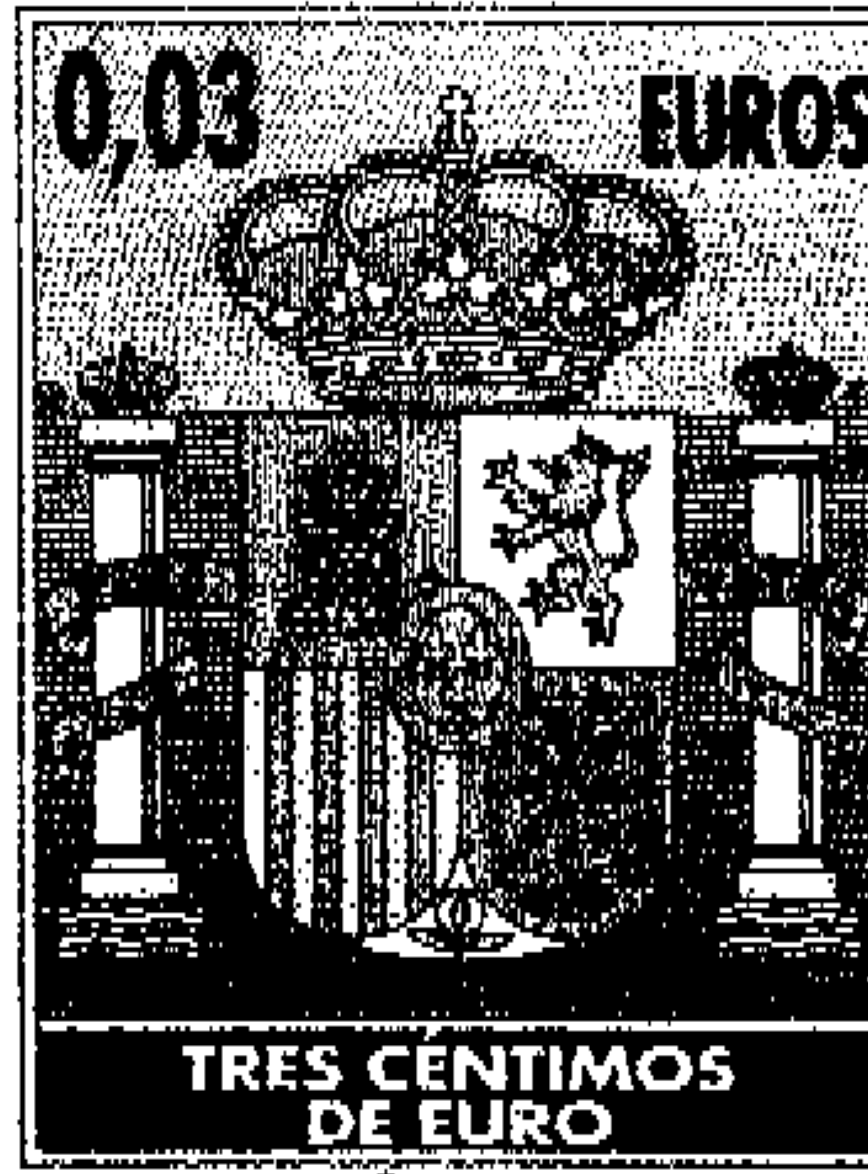
Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en concepto de sueldos y salarios ascienden a 794 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 231 y 688 miles de euros, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

A excepción del Sr. Cortina que participa en una comunidad de bienes dedicada a la tenencia y arrendamiento de locales comerciales, durante el ejercicio 2004 el resto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado..



CLASE 8.^a



OH6311391

20. Hechos posteriores

Préstamo Sindicado

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad ha recibido un préstamo sindicado en modalidad de "club deal", es decir sin aseguramiento inicial, cuyo banco agente es "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, disponibles hasta el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 años con 5 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
02-02-10	333,3
02-02-11	333,3
02-02-12	333,3

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del préstamo sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento del mismo, 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, con fecha 2 de febrero de 2011.

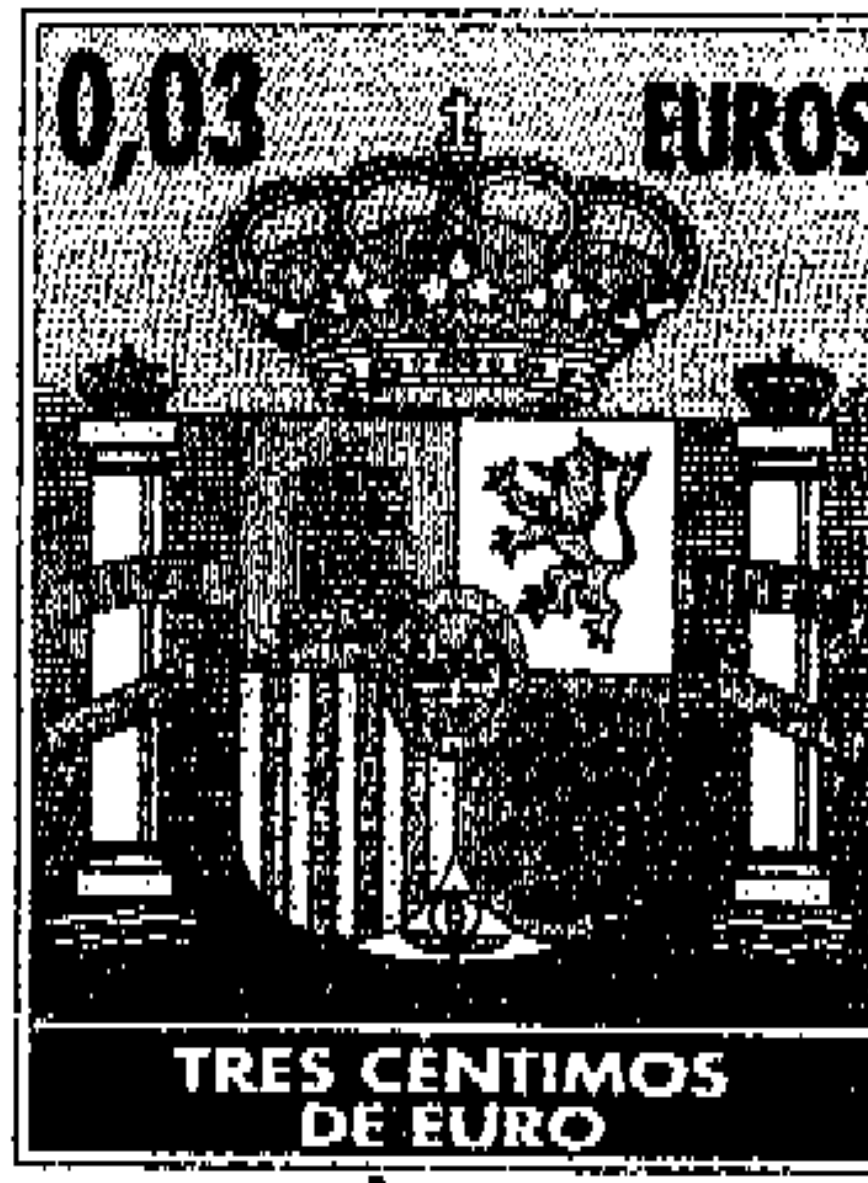
Con el límite de los tramos A y B la Sociedad ha amortizado totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente ("Bridge") otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros (véase Nota 12).

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés

Contratos de cobertura formalizados por la Sociedad

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han formalizado los siguientes nuevos contratos de cobertura de tipos de interés:

Entidad	Nominal	Vencimiento
SCH	125.000	15-07-2009
"la Caixa"	150.000	15-07-2009
Société Générale	75.000	07-02-2010
Goldman Sachs	75.000	07-02-2010



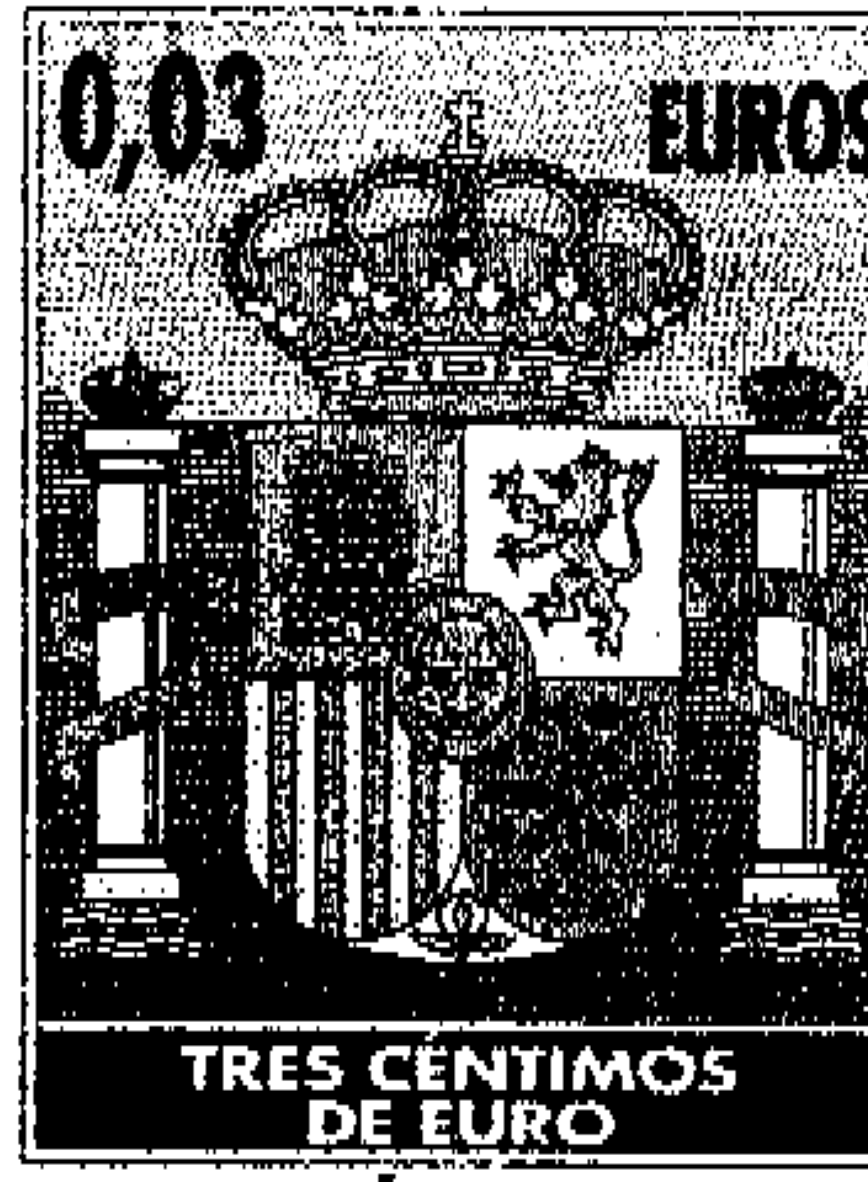
0H6311392

CLASE 8.^a

21. Cuadros de financiación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 y 2003

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003		Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Adquisiciones de inmovilizado- Inmovilizaciones inmateriales Inmovilizaciones materiales Inmovilizaciones financieras	265 33.216 1.561.324	214 107.299 12.635	Recursos procedentes de las operaciones Deudas a largo plazo Con entidades de crédito del Grupo Otras entidades de crédito Otras deudas	95.361 - 413.002 42.376	73.299 36.927 284.365 -
Dividendo a cuenta Dividendo complementario	19.828 30.864	18.037 26.887	Traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.919	6.328
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-	4.919	Traspasos de inmovilizado a existencias	11.440	-
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo Otras entidades de crédito Con entidades de crédito del Grupo Otras deudas	- 65.581 -	233.612 - 7.760	Enajenación de inmovilizado- Inmovilizaciones materiales Inmovilizaciones financieras	78.112 183.260	75.321 1.662
Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.184	7.445			
TOTAL APLICACIONES	1.715.262	418.808	TOTAL ORÍGENES	828.470	477.902
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	59.094	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	886.792	-
TOTAL	1.715.262	477.902	TOTAL	1.715.262	477.902

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2004		2003	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	89.898	-	22.450	-
Deudores	-	2.696	86.949	-
Acreeedores	-	967.771	-	50.661
Inversiones financieras temporales	503	-	13	-
Tesorería	-	643	389	-
Ajustes por periodificación	-	6.083	-	46
TOTAL	90.401	977.193	109.801	50.707
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	-	886.792	59.094	-



OH6311393

CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2003
Resultado contable	104.730	84.978
Más:		
Dotación a las amortizaciones	31.690	29.117
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	2.733
Provisión para riesgos y gastos	3	-
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	918	833
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(479)	(324)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(41.578)	(42.331)
Disminución del impuesto diferido	-	(1.707)
Recursos procedentes de las operaciones	95.361	73.299



CLASE 8.^a



0H6311394

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

Evolución de los negocios y situación de la sociedad.

Entorno macroeconómico y sectorial

Con un crecimiento anual del PIB del 2,7%, el cierre del ejercicio 2004 ha confirmado las tendencias que la economía española ha exhibido en los últimos meses. Mientras que la demanda interna ofrece una solidez notable, destacando especialmente la inversión en bienes de equipo y el consumo de los hogares, el sector exterior sigue actuando como freno. Desde la perspectiva de la oferta, el tono más positivo lo disfruta la construcción que, de la mano de los segmentos residencial y de obra pública, mantiene un ritmo elevado.

En este contexto, la economía española parece haber salido reforzada de la desaceleración económica que las principales economías occidentales sufrieron desde la segunda mitad de 2000. Así, las tasas de crecimiento español han seguido siendo superiores a las del conjunto de la Unión Europea, donde el consumo interno, la apreciación del euro y el precio del crudo siguen siendo los elementos que impiden dar solidez a la recuperación.

Francia es el otro gran mercado en el que está presente Colonial, tras la adquisición en junio de 2004 de la compañía inmobiliaria parisina Société Foncière Lyonnaise (SFL). Con un crecimiento del 2,3%, la economía francesa concluyó 2004 con un ritmo de actividad, al igual que la economía española, superior al promedio de la zona euro. Tras este crecimiento estable se encuentra un consumo interno que mantiene su vigor, y un ciclo de la industria mejor que el del conjunto de la eurozona.

Tras la compra de SFL, la estrategia de Colonial ha pasado a centrarse en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de París, Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2004 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, de la mano de un mayor crecimiento de los servicios y de los empleados en ese sector. Este buen comportamiento del lado de la demanda, que ya se apuntaba en el año 2003, ha ayudado a estabilizar los precios, tras tres años consecutivos de ajustes a la baja en los tres mercados de referencia.

Al mismo tiempo, durante el año 2004 hemos asistido a la confirmación de la existencia de los mercados a dos velocidades: de una parte, los distritos centrales de negocio, en los que Colonial desarrolla su actividad, caracterizados por una demanda sostenida, estable y recurrente, proveniente mayoritariamente de las empresas de servicios (y de la administración pública en el caso español), con tasas de desocupación inferiores al 5% y precios estables con tendencia a la recuperación ante la falta de oferta de calidad a corto plazo; de otra parte, las zonas periféricas, en las que es más previsible que esta recuperación tarde más en producirse debido a la mayor volatilidad de la demanda, la existencia de elevadas tasas de desocupación y el mayor volumen de nueva oferta prevista para los próximos años.



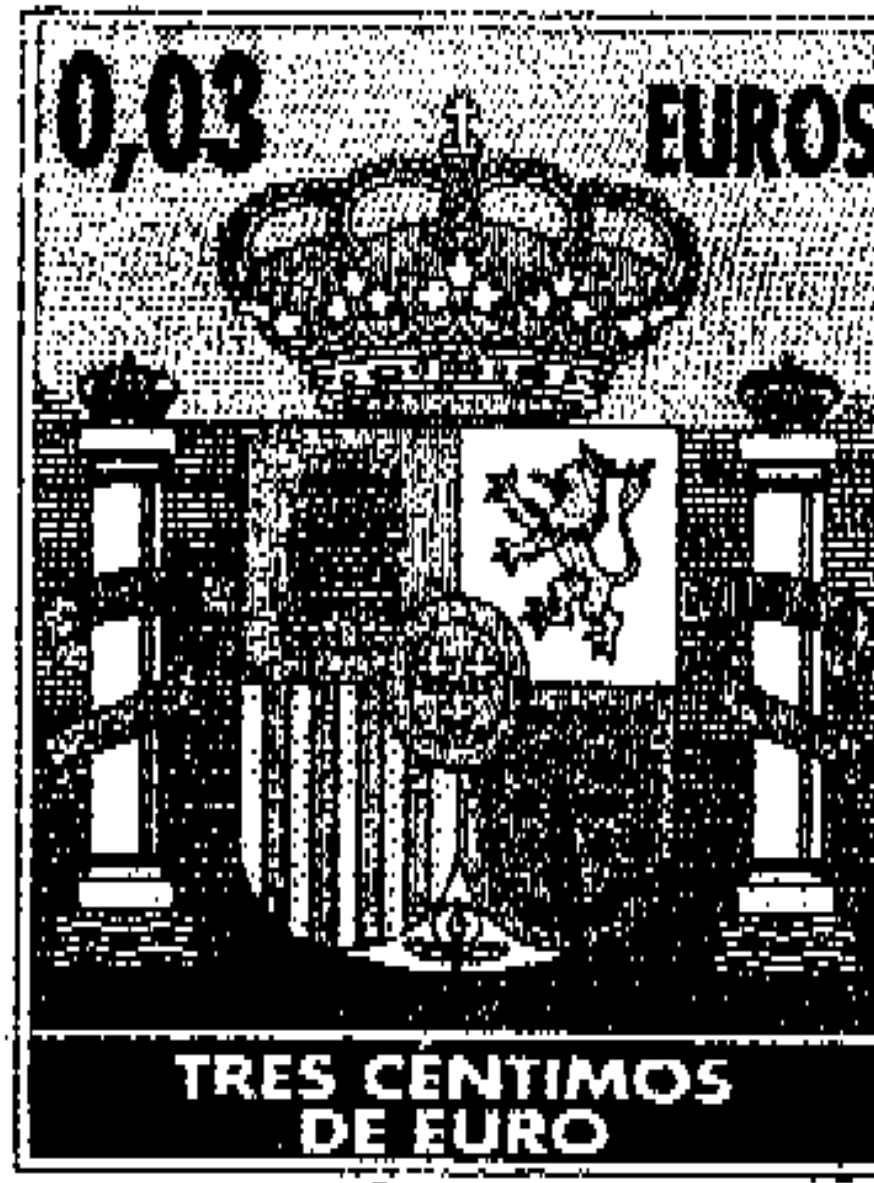
CLASE 8.^a



0H6311395

En este contexto Inmobiliaria Colonial, S.A. ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- El total de ingresos (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 463,0 millones de euros, (+17,0% respecto a 2003). De este importe, 100,8 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 287,2 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 74,7 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía (incluida la venta de inmuebles) crece un 41,0%, alcanzando los 227,7 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 12,2 % (79,2 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (100,8 millones de euros, +10,4 %).
 - Margen por venta de activos por 39,2 millones de euros; las ventas han alcanzado los 74,7 millones de euros, cifra superior en un 8% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2003.
 - Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 118,5 millones de euros, frente a los 61,1 millones de euros del año anterior.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 9,2 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (incluida la venta de inmuebles) de 194,9 millones de euros, superior en un 47,9% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -53,5 millones de euros; de este importe, 5,9 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 45,6% respecto al año anterior, y -59,4 millones de euros al gasto financiero neto, que se incrementa un 126,7% respecto al año 2003. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - El incremento de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2004 se ha situado en 2.068 millones de euros, frente a los 711 millones de euros del año anterior. Dicho incremento se debe principalmente a la financiación de la adquisición de Société Foncière Lyonnaise.
 - El mayor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,81 % frente al 3,46 % del período precedente, aumento derivado por el coste de la deuda de la adquisición de SFL.
- El resultado después de impuestos asciende a 104,7 millones de euros, con un aumento del 23,2% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 27,1 % al 26,4%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.



0H6311396

CLASE 8.^a

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 100,8 millones de euros, con un incremento del 10,4 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 79,2 millones de euros (+12,2%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 78,5%.
- La superficie en explotación a diciembre de 2004 asciende a 664.934 m², con un porcentaje de ocupación del 95,2 % (96,2% en Barcelona y 93,3% en Madrid)
- Durante el año 2004 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 65.616 m² sobre rasante (el 14,7% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2003).

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 109,2 millones de euros, cifra que representa el 44,9% de las ventas, margen 10,9 pp superiores al 34% obtenido en 2003. Las ventas contables de promoción han ascendido a 243,1 millones de euros, un 16,7% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

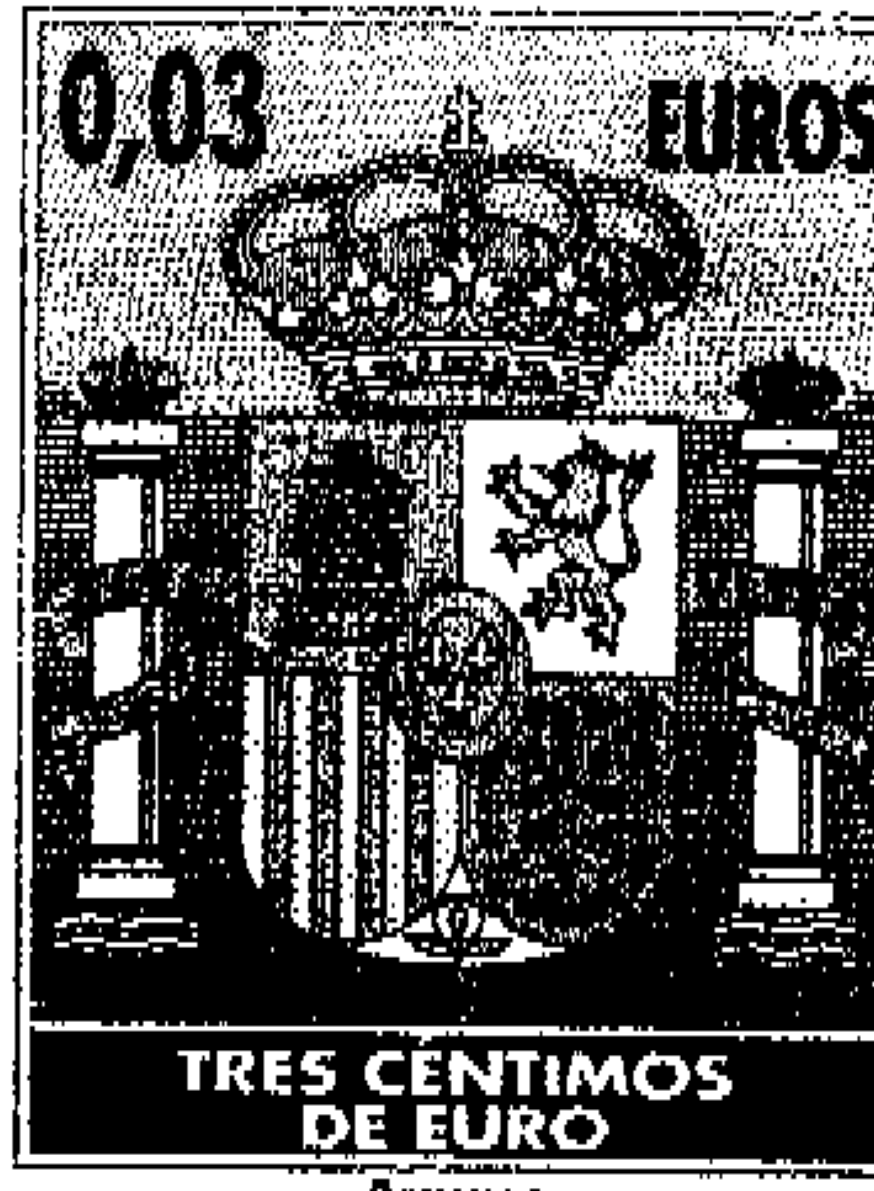
La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 44,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 79,5%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 26.618 m²; el precio de venta alcanzado ha sido un 17% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2003.

- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 118,5 millones de euros, superior a los 61,1 millones de euros del año 2003.

La venta comercial del ejercicio 2004 asciende a 168,4 millones de euros, importe inferior a los 220 millones de euros comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. Esta tendencia decreciente se ha visto neutralizada a partir del 2º semestre de 2004, tras el inicio de la comercialización de promociones tan significativas como el ensanche de la Villa de Vallecas en Madrid y Can Matas en Sant Cugat (Barcelona), de tal manera que la venta comercial en el último trimestre de 2004 ha alcanzado los 67,3 millones de euros, un 61% superior al 4º trimestre de 2003.

El número de viviendas comercializadas en el 2004 asciende a 589. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2004 asciende a 112,7 millones de euros.

- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2004 representan una superficie edificable de 165.833 m², correspondientes a 1.550 viviendas. La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial, S.A. a diciembre de 2004 alcanza los 790.000 m² de los cuales un 79% está calificado como residencial y el 21% restante incluye uso terciario y logístico.



0H6311397

CLASE 8.^a

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un ejercicio 2004 que ha confirmado la tendencia a la estabilización de los mercados que ya se apuntaba a finales del año 2003, el escenario de negocios que se contempla como más previsible para el futuro inmediato se caracteriza por considerar que en el año 2005 se asistirá a una moderada tendencia hacia la recuperación en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la sostenida actividad de la demanda de oficinas, la falta de oferta de calidad y la ligera presión al alza de los precios en las mejores zonas de negocios.

En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la continuación de la recuperación del crecimiento de la economía española. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2005 y 2006, y que suponen una inversión cercana a los 275 millones de euros y una superficie superior a los 100.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 600.000 viviendas/año.

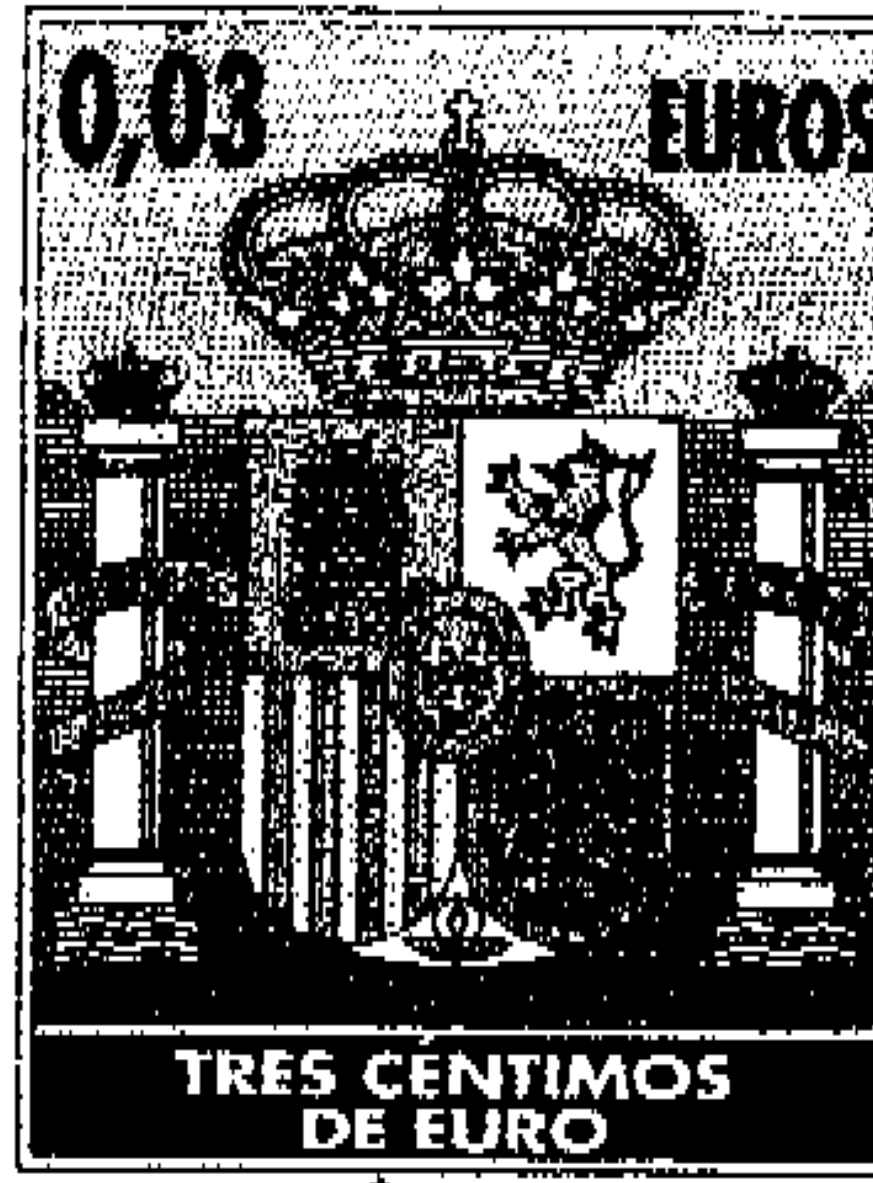
Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

Investigación y desarrollo

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

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2004 Inmobiliaria Colonial S.A. no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2004 Inmobiliaria Colonial S.A. no posee acciones propias en concepto de autocartera.



0H6311398

CLASE 8.^a

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio de 2004, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2005, se han extendido en el anverso de 38 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 0H6311361 al 0H6311398, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2005

Fdo.: ~~D. Alfonso Cortina de Alcocer~~

Fdo.: ~~D. Ricardo Fornesa Ribó~~

Fdo.: ~~D. Juan Antonio Samaranch~~

Fdo.: ~~D. Juan José Bruguera Clavero~~

Fdo.: ~~D^a. Isabel Gabarro Miquel~~

Fdo.: ~~D. Jordi Mercader Miró~~

Fdo.: ~~D. Josep Vilarasau Salat~~

Fdo.: ~~D. José Manuel Basáñez~~

Fdo.: ~~D. Juan Rosell Lastortras~~

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del Ejercicio
Terminado el 31 de Diciembre de 2004
e Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2004 de las sociedades que forman parte del Grupo Société Foncière Lyonnaise en las que el Grupo participa en un 85,51%, y cuyos activos y resultados representan un 56% y 11,7%, respectivamente, del Grupo consolidado. Las mencionadas cuentas anuales han sido examinadas por otros auditores (véase Nota 2), y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades participadas, únicamente en el informe de sus auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 19 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores indicados en la Nota 2, las cuentas anuales consolidadas adjuntas 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 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 las sociedades integradas en el Grupo.

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



Rafael Abella

19 de marzo de 2005

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

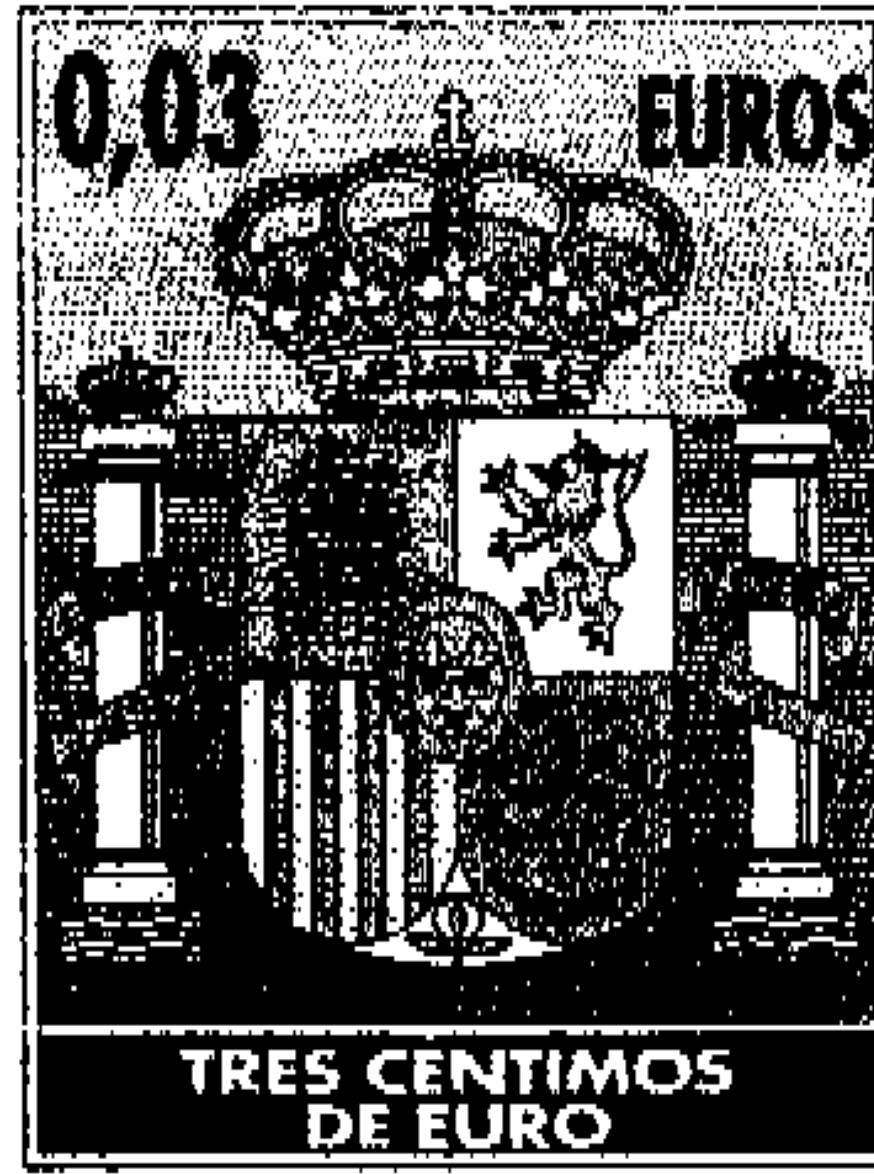
Any 2005 Núm. CC001350

CÒPIA GRATUÏTA

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



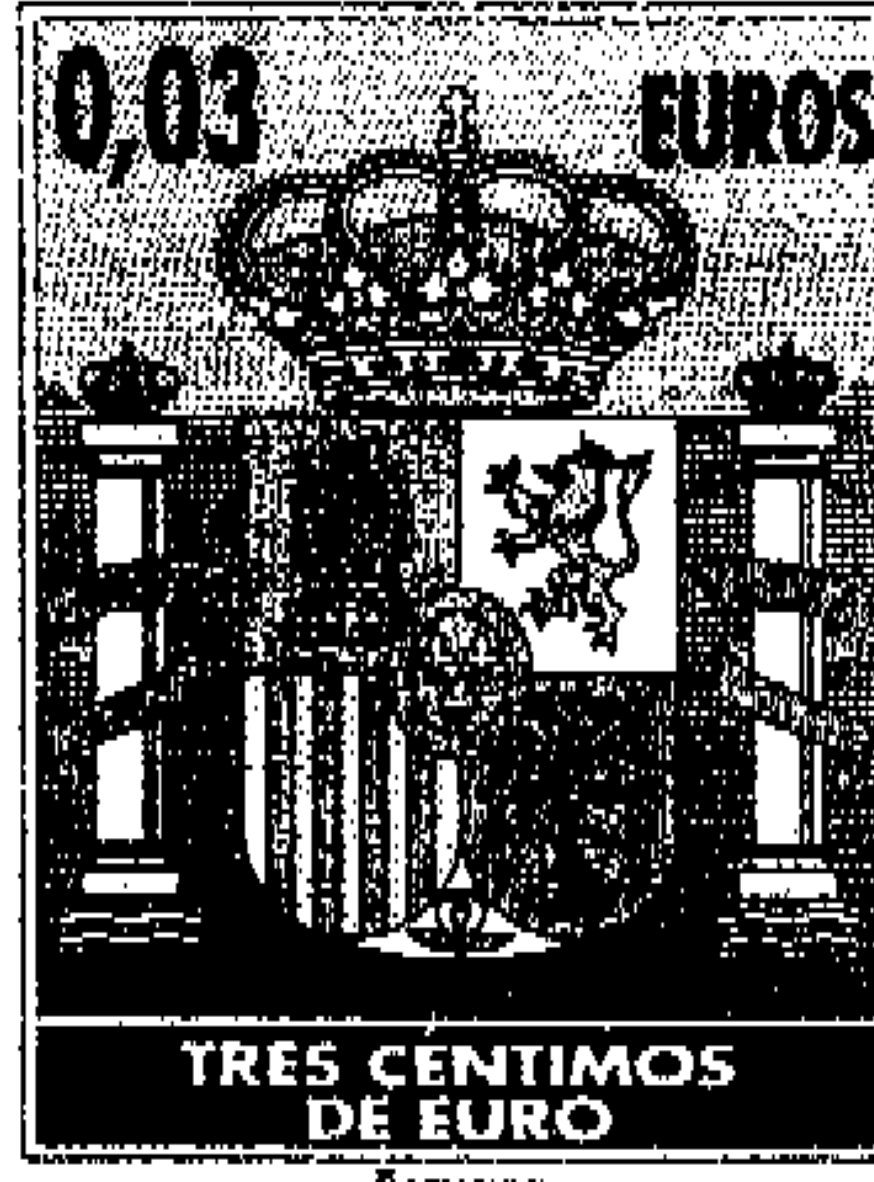
CLASE 8.^a



0H6311235

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 e
Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría



OH6311236

CLASE 8.^a

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre 2004	31 de diciembre de 2003	PASIVO	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 14):		
Gastos de establecimiento (Nota 7)	150	197	Capital suscrito	166.045	166.045
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 8)	529.297	670	Prima de emisión	367.405	367.405
Inmovilizaciones materiales (Nota 9)	2.976.168	1.153.904	Reservas de la sociedad dominante	150.975	114.899
Inmuebles para arrendamiento	3.234.434	1.312.520	Reservas en sociedades consolidadas	845	(549)
Inmuebles para uso propio	15.994	9.387	Resultado del ejercicio	118.690	86.372
Instalaciones técnicas y maquinaria	188	183	Dividendo a cuenta	(19.828)	(18.037)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	9.438	870	Total fondos propios	766.132	718.134
Otro inmovilizado	5.904	1.686			
Amortizaciones	(283.285)	(170.742)	PARTICIPACIÓN SOCIOS EXTERNOS (Nota 15)	267.142	9.506
Provisiones	(6.505)	0			
Inmovilizaciones financieras (Nota 10)	110.077	9.500	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	170	543
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 11)	-	4.919			
Total inmovilizado	3.615.692	1.169.190	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 16)	10.337	11
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 6)	3.806	-			
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 5-g)	15.195	8.115	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
			Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	1.428.527	457.745
			Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 13 y 17)	38.550	77.601
			Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 13)	81.679	-
			Otros acreedores (Nota 18)	120.344	14.791
			Total acreedores a largo plazo	1.649.100	550.137
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Nota 12)	416.201	311.331	Deudas con entidades de crédito (Nota 17)	352.782	172.913
Deudores-	212.748	193.507	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 13 y 17)	1.045.387	18.974
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 11)	184.136	176.269	Acreedores comerciales (Nota 19)	164.920	176.572
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 13)	136	82	Otras deudas no comerciales (Nota 20)	65.212	34.977
Personal	50	5	Ajustes por periodificación	3.507	3.351
Administraciones Públicas (Nota 21)	30.350	7.447	Total acreedores a corto plazo	1.631.808	403.687
Provisiones	(1.924)	(296)			
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	71.716	93	TOTAL PASIVO	4.344.689	1.682.018
Tesorería	5.754	2.312			
Ajustes por periodificación	3.577	7.470			
Total activo circulante	709.996	504.713			
TOTAL ACTIVO	4.344.689	1.682.018			

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2004.



CLASE 8.^a



OH6311237

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	34.198	2.169	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 23)	493.385	325.938
Consumos de explotación (Nota 23)	139.019	141.915			
Gastos de personal (Nota 23)	14.579	8.535	Otros ingresos de explotación (Nota 23)	7.465	-
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	47.869	31.798			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 23)	277	689			
Otros gastos de explotación (Nota 23)	73.586	45.724			
	309.528	230.830		500.850	325.938
Beneficios de explotación	191.322	96.108			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	30.926	5.539	Gastos financieros activados	6.372	11.068
Por deudas con terceros	52.184	21.805	Otros intereses	2.203	922
	83.110	27.344	Ingresos de participaciones en capital	979	-
				9.554	11.990
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 6)	79	-	Resultados financieros negativos	73.566	15.354
Beneficios de las actividades ordinarias	119.254	79.754	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 10)	1.567	
Gastos extraordinarios (Nota 23)	26.109	1.665			
Resultados extraordinarios positivos	42.966	39.067	Ingresos extraordinarios (Nota 23)	69.075	40.732
Beneficios antes de impuestos	162.220	118.821			
Impuestos sobre sociedades (Nota 21)	37.551	32.516			
Beneficios netos del ejercicio	124.669	86.305			
Resultado atribuido a socios externos (Nota 15)	5.979		Pérdidas atribuidas a socios externos	-	67
Beneficios netos del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante	118.690	86.372			

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2004.



0H6311238

CLASE 8.ª

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria Consolidada del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

1. Actividad del Grupo

La actividad principal del Grupo es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases.

El Grupo desarrolla su actividad patrimonialista en España (principalmente en Barcelona y Madrid), y desde el ejercicio 2004, en París, a través del Grupo Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL). En cuanto a sus actividades de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria, el Grupo sigue desarrollando sus actividades principalmente en España.

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 la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones y mantenimiento y conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Sociedades del Grupo y asociadas

Las cuentas anuales consolidadas se presentan de acuerdo con las normas del Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre.

En función del grado de participación de la Sociedad Dominante en el capital social de las respectivas sociedades, éstas se definen y se clasifican de la siguiente forma:

- Se consideran sociedades participadas aquellas con las que se mantiene una vinculación de carácter duradero y en las que se posee al menos el 20% del capital, tanto directa como indirectamente. Dentro de las sociedades participadas se distingue entre:
 - Sociedades dependientes: aquellas en las que se posea la mayoría de derechos de voto. En las cuentas anuales se las denomina "sociedades del Grupo".
 - Sociedades asociadas: aquellas en las que la participación es igual o superior al 20% y no se posee la mayoría de los derechos de voto.



OH6311239

CLASE 8.ª

- **Sociedades multigrupo:** aquellas que son gestionadas por una o varias sociedades del Grupo, que participan en su capital social, conjuntamente con otra u otras ajenas al mismo. A efectos de presentación las sociedades multigrupo aparecen clasificadas dentro de las sociedades asociadas.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
Torre Marenostrom, S.A. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	-		Inmobiliaria
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-		Inmobiliaria
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Ayda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	85,51%	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
LocaParís, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	66%	SFL	Inmobiliaria

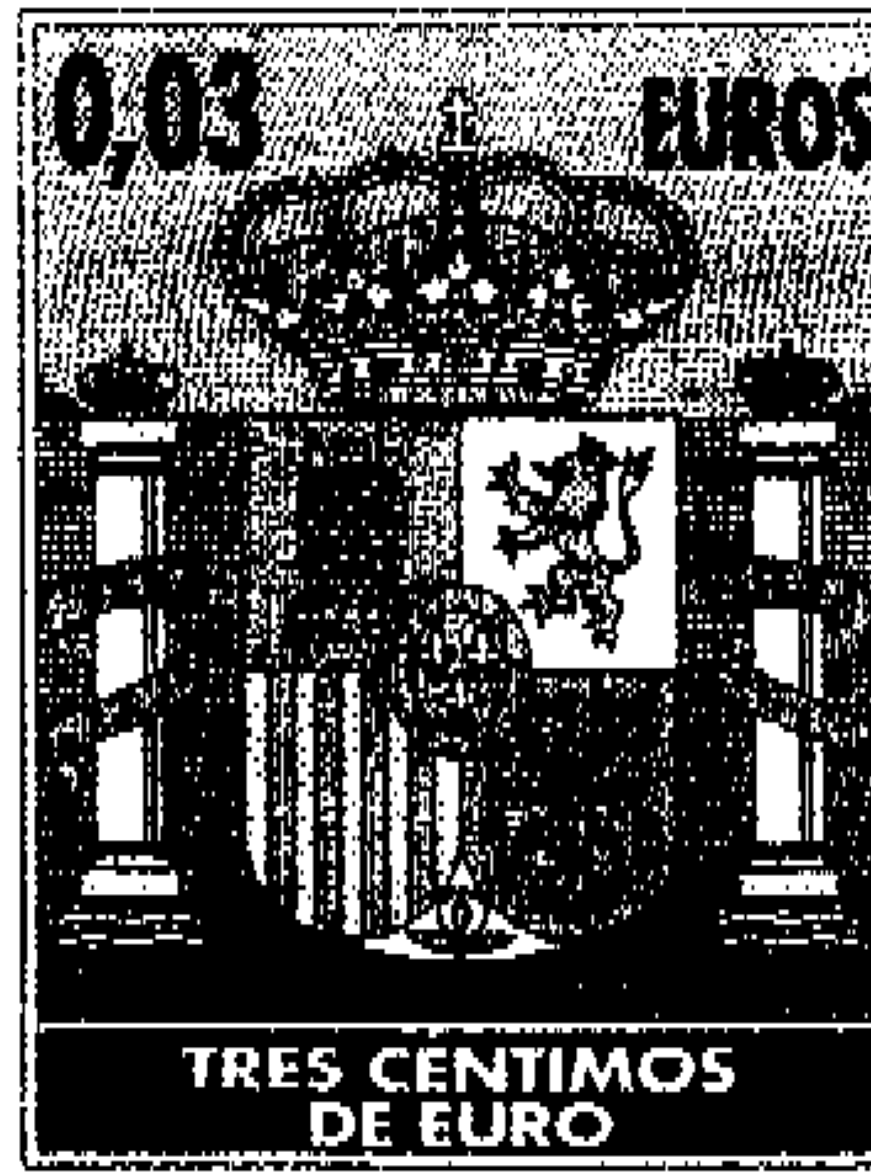


OH6311240

CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades asociadas consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SFL	Holding
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parelys 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	50%	SFL	Inmobiliaria



OH6311241

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades asociadas consolidadas por puesta en equivalencia y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación			Actividad
	Directa	Indirecta	Accionista	
SCI n°6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	38%	SFL	Inmobiliaria
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SAS Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SFL	Holding
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS La Défense	Inmobiliaria
SNC Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	25%	SAS Roosevelt	Inmobiliaria
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	15%	SFL	Inmobiliaria
SNC Péridot 114, bis rue Michel Ange 75016 París (Francia)	-	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria
SNC Lazuli 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria

Con fecha 9 de junio de 2004, Inmobiliaria Colonial, S.A. adquirió el 55,6% del capital del Grupo francés Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL) por importe de 759.171 miles de euros a un precio por acción de 38 euros. De acuerdo con la legislación francesa la Sociedad se vio obligada a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) en efectivo por el resto de capital en las mismas condiciones económicas. Como resultado de la OPA, la Sociedad pasó a disponer de una participación del 94,8% del Grupo SFL, siendo el coste total de la inversión de 1.560 millones de euros, incluyendo gastos necesarios para la realización de la adquisición.



OH6311242

CLASE 8.ª

Con fecha 24 de noviembre de 2004 Inmobiliaria Colonial, S.A. vendió 4.126.400 acciones a la sociedad Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) a un precio de 38 euros acción, quedando Inmobiliaria Colonial, S.A. con una participación del 85,51% sobre dicho grupo.

La diferencia generada en la adquisición entre el valor de compra del Grupo SFL y su valor neto contable en el balance de situación de referencia se ha asignado a aquellos elementos del inmovilizado inmaterial, material y financiero que presentaban una diferencia entre el valor de mercado y su valor neto contable. El valor de mercado ha sido el resultante de la tasación efectuada por una firma de tasadores independientes con fecha 30 de junio de 2004. El importe restante se ha asignado como fondo de comercio de consolidación (véase Nota 6).

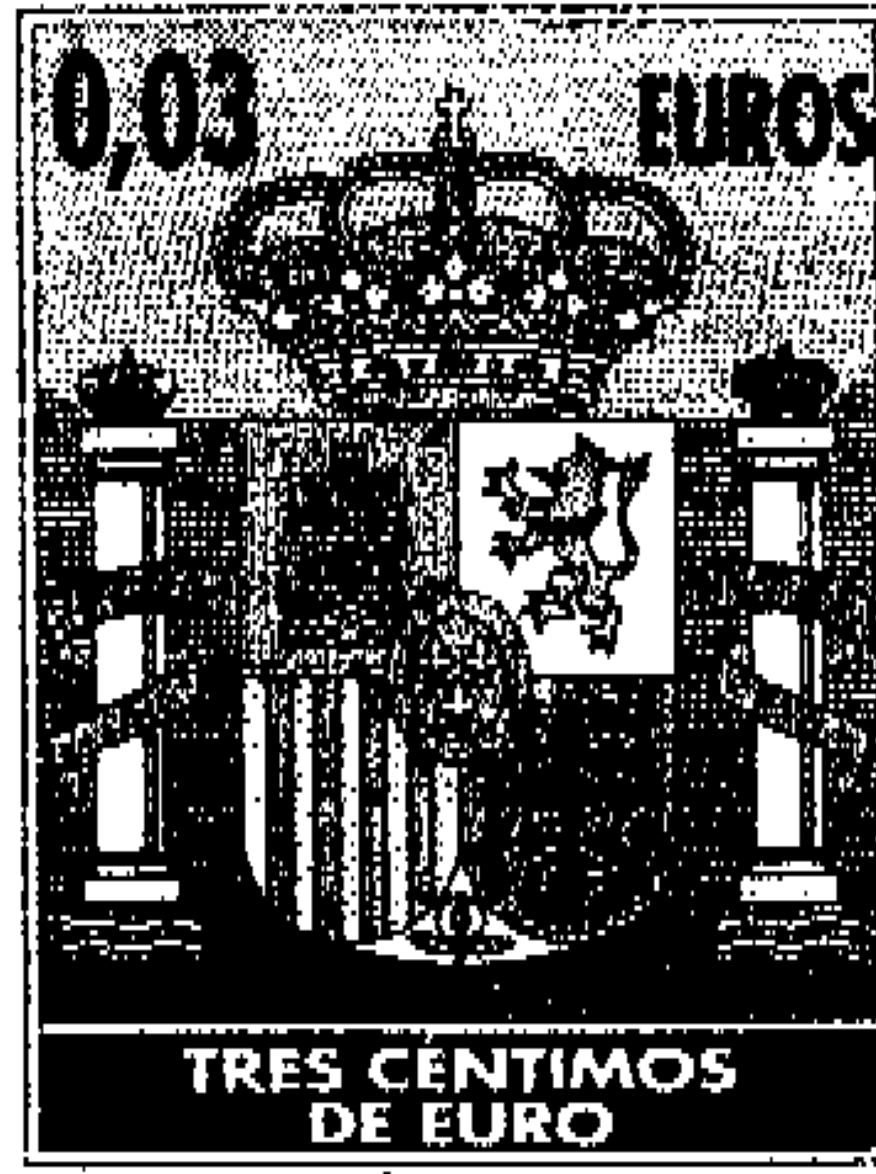
Al 31 de diciembre de 2004, la sociedad Vendôme Rome SCA no se ha consolidado al no ser significativo el efecto de su consolidación. Asimismo las sociedades SCI Le Courcellor, SCI Tour Horizon y SCI Parmentier 2 no se han consolidado por no ser obligatorio, dado que la participación en dichas sociedades es inferior al 20%.

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas.

Durante el ejercicio 2004, se ha procedido a la fusión por absorción por parte de Société Foncière Lyonnaise, S.A. sobre catorce sociedades participadas al 100% (SA Cirgec, SAS Lyonnaise Marengo I, SAS 10 Nicolo, SAS 55 Montaigne, SNC Edouard VII, SNC Fiparim, SNC Haussmann Boccador, SCI Michelet la Défense, SCI Ilôt Richeliu, SCI Berri Champs Elysées, SCI 21 Pyramides, SNC Ilôt François 1er, SCI Scribe y SCI 77 Champs Elysées), realizándose la fusión con efectos retroactivos al 1 de enero de 2004.

Al 31 de diciembre de 2004, las Sociedades del Grupo y asociadas cuyas cuentas anuales han sido auditadas son las siguientes:

Sociedad	Auditor
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Deloitte
Torre Marenostum, S.A.	Deloitte
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	PriceWaterhouseCoopers France
	Concorde Européenne . France
Segpim, S.A.	Mazard & Gerard (Francia)
Locaparis, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB1, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB2, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB3, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Parholding	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Iéna	PriceWaterhouseCoopers France
SAS La Défense	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Roosevelt	PriceWaterhouseCoopers France
Grupo Vendôme Rome SCA	Concorde Européenne, France



OH6311243

CLASE 8.^a

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades que se incluyen en la consolidación (véase Nota 2), cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad y, que en el caso de las sociedades españolas lo han sido de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas que han sido formuladas por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., y las cuentas anuales individuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de cada una de las sociedades incluidas en la consolidación, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales individuales y consolidadas de Inmobiliaria Colonial S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas el 15 de abril de 2004.

Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para Subirats-Coslada-Logística, S.L., Torre Marenostrum, S.L., Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SFL, Locaparis SAS, Segpim, SA, SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS, SCI SB3 y SCI Washington dado que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. Las sociedades pertenecientes al subgrupo Parholding (incluido en el Grupo SFL) y la sociedad SCI Paul Cézanne se han consolidado por el método de integración proporcional. El resto de sociedades en las que la Sociedad tiene una participación menor al 50% y no tiene dominio efectivo se han consolidado por el método de puesta en equivalencia.

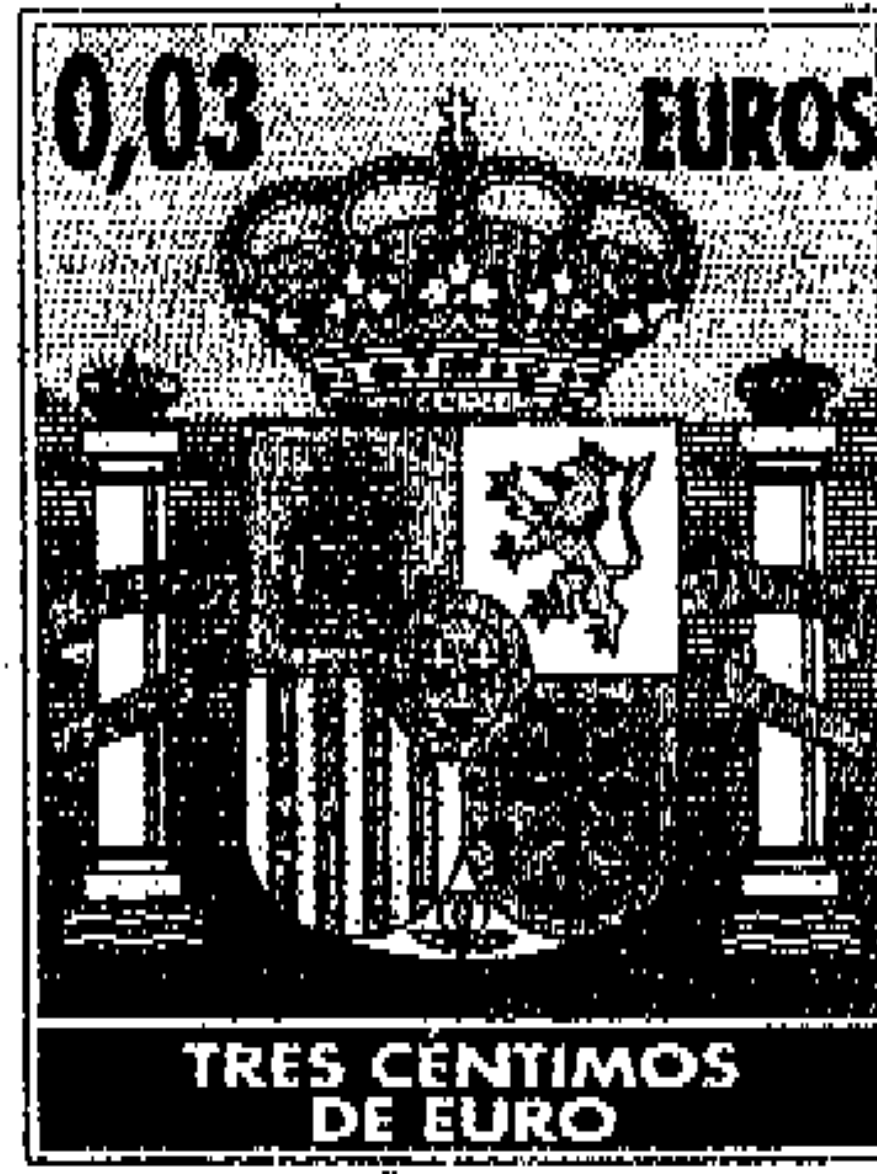
El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades consolidadas se presenta en el capítulo "Intereses de socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Beneficio/(Pérdida) atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas 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.

b) Comparación de la información

Con fecha 9 de junio de 2004 se ha incorporado al perímetro de consolidación el grupo de sociedades pertenecientes al subgrupo SFL, detallado en la Nota 2, incorporándose la cuenta de resultados de dicho grupo para los seis últimos meses del ejercicio 2004. La incorporación de dicho grupo debe tenerse en consideración en la comparación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad Dominante ha procedido a reclasificar a largo plazo, los impuestos diferidos por importe de 12.782 miles de euros registrados en el epígrafe de "Otros acreedores a largo plazo". Dicho concepto se hallaba clasificado en el ejercicio anterior en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del balance de situación consolidado adjunto.



OH6311244

CLASE 8.^a

4. Distribución de resultados de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2004 formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	104.730
Distribución:	
A dividendos	53.775
A reserva voluntaria	50.955
	104.730

La cifra destinada a dividendo incluye el dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante de fecha 21 de septiembre de 2004 por importe de 19.828 miles de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 33.947 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente de la Sociedad Dominante

Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 21 de septiembre de 2004

	Miles de Euros
Límite disponibilidad en cuentas de crédito a 31 de agosto de 2004	2.651.796
Saldo dispuesto a 31 de agosto de 2004	(2.350.949)
Previsión movimiento tesorería septiembre /octubre /diciembre y ampliaciones líneas	(52.470)
Saldo disponible previsto a 31 de diciembre de 2004	248.377



OH6311245

CLASE 8.^a

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 31 de agosto de 2004	46.308
Propuesta de Distribución:	
Primer dividendo a cuenta	19.829
Remanente	26.479

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2004 han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio se ha calculado como resultado de la diferencia positiva entre la inversión en cada una de las sociedades consolidadas por integración global, proporcional o por puesta en equivalencia y sus respectivos valores teórico-contables ajustados por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición.

El fondo de comercio que presenta el balance de situación consolidado adjunto se amortiza linealmente en un plazo de veinte años.

b) Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han aplicado criterios de homogeneización a las cuentas individuales de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, siguiendo los principios y normas de valoración aplicados por la Sociedad Dominante.

c) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos. Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro que se amortizan en 5 años.

d) Inmovilizado inmaterial

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

Las patentes se valoran a coste de adquisición. Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.



OH6311246

CLASE 8.ª

Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero, que corresponden principalmente a inmuebles para arrendamiento, se contabilizan por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total concedida y contratada, equivalente a las cuotas periódicas más el importe de la opción de compra. La amortización de los derechos en régimen de arrendamiento financiero se efectúa siguiendo idénticos criterios que con los elementos del inmovilizado material. Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero provenientes de SFL incorporan la plusvalía asignada como consecuencia de su adquisición (Véase Nota 8).

e) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición. Anualmente se compara dicho valor con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por depreciación de inmovilizado cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras 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. En el caso de los inmuebles franceses, se incluye en el coste de adquisición los derechos suscritos por cambios de uso de los inmuebles asumidos en el momento de su adquisición.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y cumplan que la duración de las obras sea superior a 1 año.

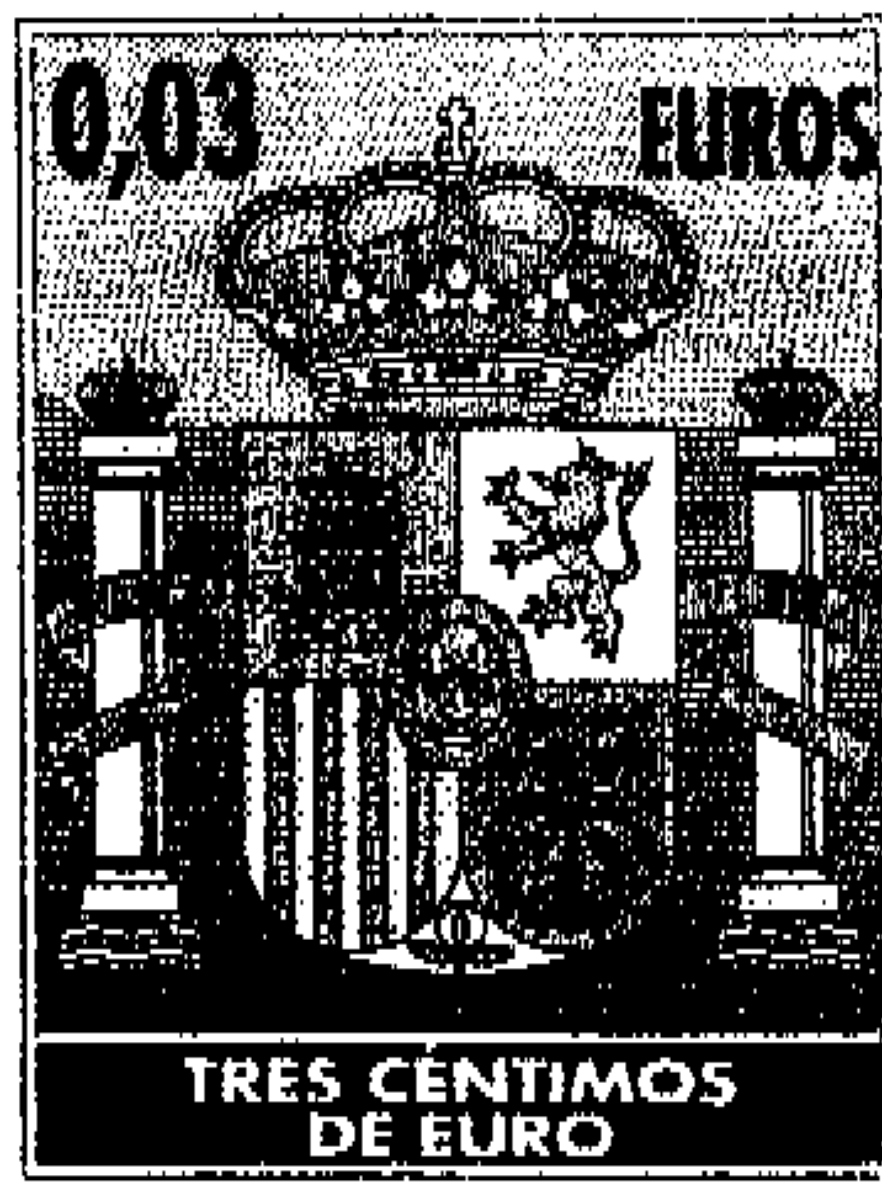
Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otras instalaciones	5 a 20 años
Otro inmovilizado	3 a 10

f) Inmovilizado financiero

Las participaciones valoradas mediante el procedimiento de puesta en equivalencia 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.



0H6311247

CLASE 8.^a

Las acciones propias que la sociedad del Grupo, Soci te Foncière Lyonnaise, S.A. mantiene en autocartera, se valoran a su precio de adquisición, más los gastos inherentes a la operación, o valor de mercado, cuando éste sea menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte menor. La consolidación de dichos activos financieros en el Grupo Colonial supone la incorporación de la plusvalía asignada como consecuencia de su adquisición (Véase Nota 10).

Dentro del epígrafe de "Inmovilizaciones financieras" también se incluyen las inversiones en sociedades del Grupo que no han sido consolidadas al no ser su efecto significativo por un importe neto conjunto de 6.726 miles de euros, y que se hallan valoradas a coste de adquisición, corregidas en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación. Las minusvalías, si las hubieran, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

Los créditos cedidos a terceros y a empresas asociadas se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento.

Asimismo, se incluye en este epígrafe los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo 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.

Los valores de renta fija se valoran a coste de adquisición o mercado, el menor.

g) *Gastos a distribuir en varios ejercicios*

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante en el pasado ejercicio (véase Nota 17), la periodificación de la comisión de apertura del préstamo puente ("Bridge") suscrito por la Sociedad Dominante en el presente ejercicio (véase Nota 17), así como el resto de comisiones bancarias del resto de sociedades del Grupo que se imputan a resultados según un criterio financiero.

h) *Existencias*

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a un año.

Las sociedades dotan las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

i) *Provisiones*

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas contablemente y para las que se han reconocido ingresos por ventas. Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, las sociedades tienen contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.



CLASE 8.ª



0H6311248

El Grupo dota las oportunas provisiones para riesgos y gastos para cubrir posibles contingencias derivadas de su actividad.

El Grupo SFL mantiene compromisos con el personal que no han sido provisionados en los estados financieros adjuntos al no ser significativos, si bien el Grupo prevé cuantificarlos y dotar una provisión sobre los mismos en el futuro.

j) Corto/largo plazo

En el balance de situación consolidado adjunto se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

k) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

l) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad Dominante es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

m) Ingresos y gastos

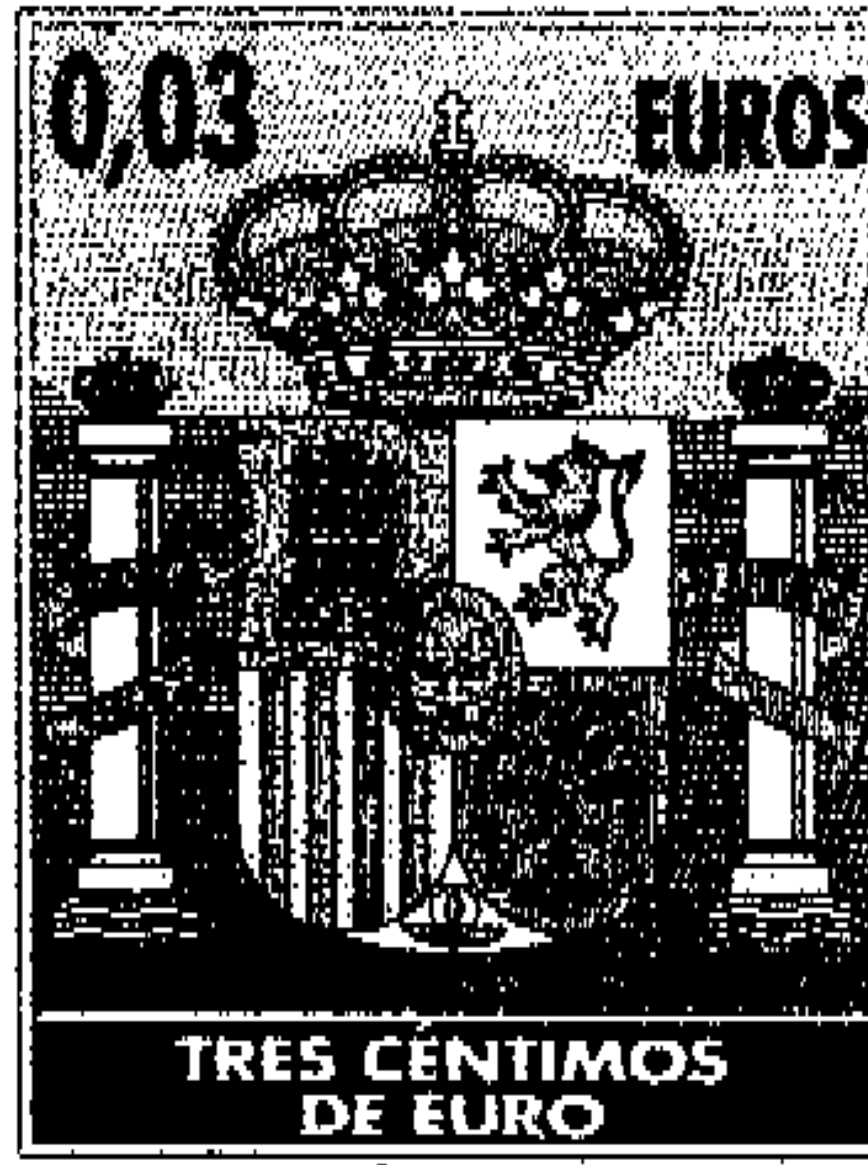
Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, las sociedades únicamente contabilizan los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Actividad de promoción

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

El Grupo sigue el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.



OH6311249

CLASE 8.ª

En dicho caso, el Grupo reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 155,3 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé cobrar en el ejercicio 2005 en el momento de la escrituración.

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

Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas de las promociones registradas en el ejercicio.

Actividad de patrimonio

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo.

6. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento habido durante el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, generado en la incorporación del Grupo SFL, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Incorporación al perímetro	4.212
Retiros	(327)
Amortización	(79)
Saldo final	3.806

Como consecuencia de la adquisición del Grupo SFL, la diferencia entre el valor de compra y el valor neto contable en el balance de situación de referencia se ha asignado a elementos del inmovilizado inmaterial, material y financiero por importe de 52,8, 136,9 y 17,9 millones de euros, respectivamente. Dicho valor de mercado se ha obtenido de acuerdo con la tasación efectuada por expertos independientes con fecha 30 de junio de 2004. El importe restante se ha asignado a fondo de comercio de consolidación.

Los retiros del ejercicio corresponden a la parte del fondo de comercio de consolidación que se ha dado de baja por la venta del 9,6% del grupo SFL a Prédica, con posterioridad a su adquisición (véase Nota 2).



OH6311250

CLASE 8.^a**7. Gastos de establecimiento**

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Gastos de constitución:			
Coste	9	-	9
Amortización acumulada	(2)	(2)	(4)
	7	(2)	5
Gastos de primer establecimiento:			
Coste	2	-	2
Amortización acumulada	-	(1)	(1)
	2	(1)	1
Gastos de ampliación de capital:			
Coste	221	-	221
Amortización acumulada	(33)	(44)	(77)
	188	(44)	144
Total:			
Coste	232	-	232
Amortización acumulada	(35)	(47)	(82)
Total	197	(47)	150



OH6311251

CLASE 8.ª**8. Inmovilizado inmaterial**

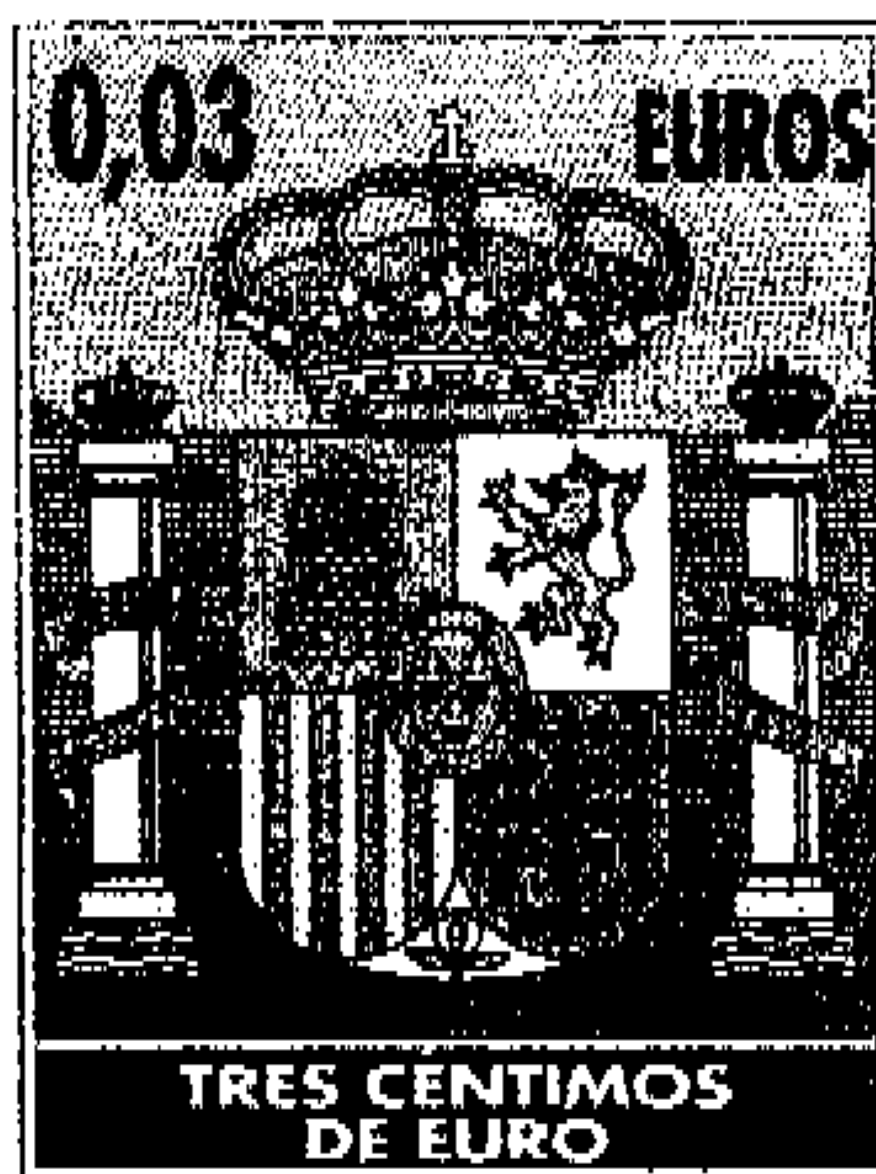
El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo Final
Aplicaciones informáticas:						
Coste	3.255	3.013	72	(230)	-	6.110
Amortización acumulada	(2.593)	(302)	(790)	26	173	(3.486)
	662	2.711	(718)	(204)	173	2.624
Propiedad industrial:						
Coste	9	-	-	-	-	9
Amortización acumulada	(1)	-	(1)	-	-	(2)
	8	-	(1)	-	-	7
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero:						
Coste	-	546.761	2.113	(5.336)	-	543.538
Amortización acumulada	-	(13.379)	(3.515)	22	-	(16.872)
	-	533.382	(1.402)	(5.314)	-	526.666
Gastos de investigación y desarrollo:						
Coste	-	-	-	(1)	-	(1)
Amortización acumulada	-	-	-	1	-	1
	-	-	-	-	-	-
Total:						
Coste	3.264	549.774	2.185	(5.567)	-	549.656
Amortización acumulada	(2.594)	(13.681)	(4.092)	49	173	(20.359)
Total	670	536.093	(1.907)	(5.518)	173	529.297

Las incorporaciones al perímetro corresponden a la incorporación del Grupo SFL, que incluye derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento sobre inmuebles ubicados en París. Dichas incorporaciones incluyen la plusvalía asignada a los derechos en régimen de arrendamiento financiero, que en el momento de la compra ascendía a 52,8 millones de euros. Durante el ejercicio se han dado altas por importe de 2,1 millones de euros, correspondientes a revisiones en la valoración de los activos, mientras que las bajas durante el ejercicio, por importe de 5,3 millones de euros corresponden a la baja por la venta del 9,6% de las acciones de SFL a Prédica. La amortización acumulada de las plusvalías asciende a 0,2 millones de euros, siendo el importe total activado al cierre del ejercicio de 49,4 millones de euros.

Los inmuebles financiados mediante contrato de arrendamiento financiero son los siguientes: Quai le Gallo, Prony Wagram, Hanovre, Rive de Seine, Sebastopol, la Boétie, Thiers, 62 Beaubourg, 82 Beaubourg, Prony 11, Capucine y 63 Haussmann, todos ellos sitios en París.

La deuda asociada a dichos contratos asciende a 31 de diciembre de 2004 a un total de 373.616 miles de euros, de los cuales 16.186 miles de euros vencen a corto plazo (Véase Nota 17).

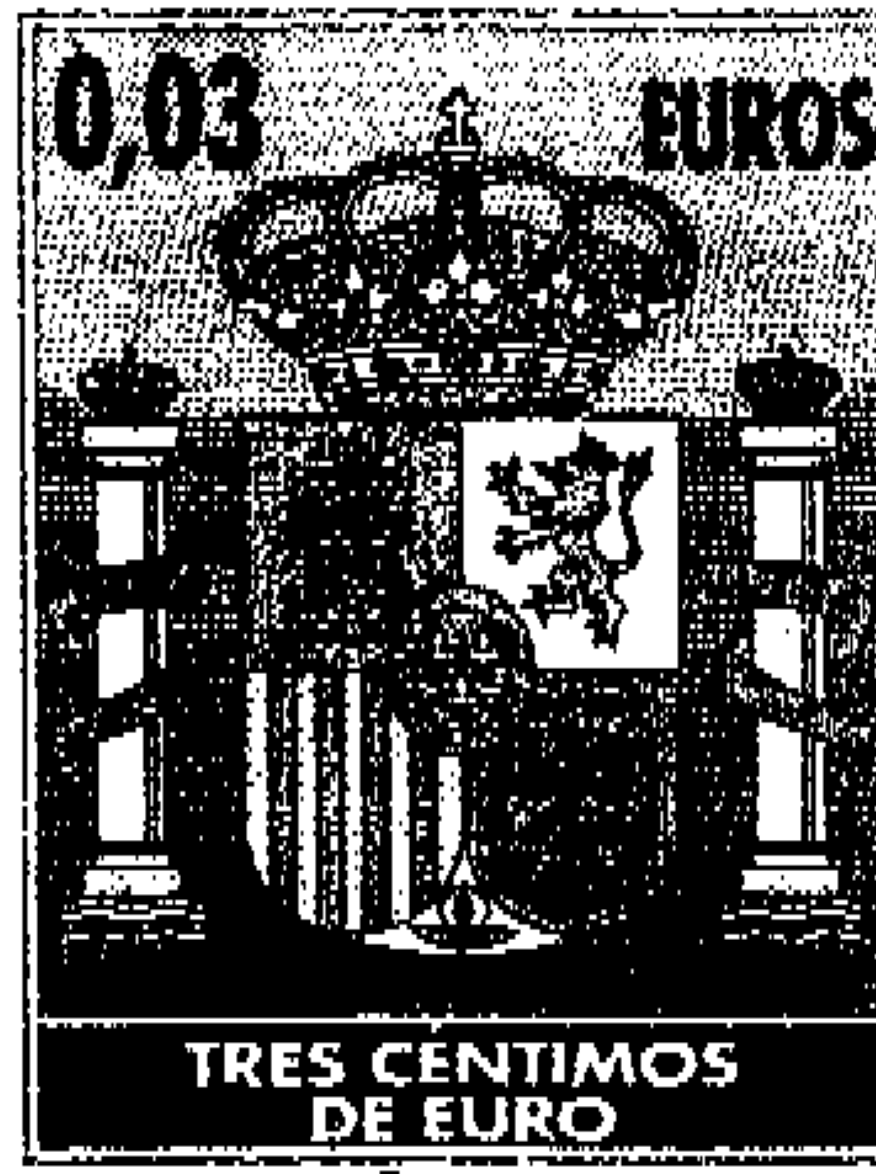


OH6311252

CLASE 8.^a**9. Inmovilizado material**

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	miles de euros					
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Retiros	(Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :						
Terreno	474.546	927.774	514	(105.471)	14.435	1.311.798
Construcciones	385.008	1.176.856	8.919	(125.522)	7.814	1.453.075
Amortización acumulada	(60.848)	(77.787)	(16.985)	12.134	(6.062)	(149.548)
	324.160	1.099.069	(8.066)	(113.388)	1.752	1.303.527
Instalaciones	296.308	-	14.367	(9.563)	2.680	303.792
Amortización acumulada	(104.946)	-	(25.229)	6.091	-	(124.084)
	191.362	-	(10.862)	(3.472)	2.680	179.708
Inmovilizado en curso	153.342	-	38.539	3.030	(29.142)	165.769
Anticipos de inmovilizado	3.316	-	879	(3.030)	(1.165)	-
Total coste	1.312.520	2.104.630	63.218	(240.556)	(5.378)	3.234.434
Amortización acumulada	(165.794)	(77.787)	(42.214)	18.225	(6.062)	(273.632)
	1.146.726	2.026.843	21.004	(222.331)	(11.440)	2.960.802
Inmuebles para uso propio :						
Terreno	2.205	2.956	-	-	-	5.161
Construcciones	2.286	3.614	-	-	-	5.900
Amortización acumulada	(828)	(108)	(81)	-	-	(1.017)
	1.458	3.506	(81)	-	-	4.883
Instalaciones	4.896	-	37	-	-	4.933
Amortización acumulada	(2.791)	-	(306)	-	-	(3.097)
	2.105	-	(269)	-	-	1.836
Total coste	9.387	6.570	37	-	-	15.994
Amortización acumulada	(3.619)	(108)	(387)	-	-	(4.114)
	5.768	6.462	(350)	-	-	11.880
Instalaciones técnicas y maquinaria :						
Coste	183	-	29	(24)	-	188
Amortización acumulada	(80)	-	(32)	22	-	(90)
	103	-	(3)	(2)	-	98
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :						
Coste	870	8.141	427	-	-	9.438
Amortización acumulada	(308)	(3.188)	(801)	-	-	(4.297)
	562	4.953	(374)	-	-	5.141
Otro inmovilizado :						
Coste	1.686	4.278	159	(219)	-	5.904
Amortización acumulada	(941)	(53)	(370)	212	-	(1.152)
	745	4.225	(211)	(7)	-	4.752
Provisión:						
	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Total :						
Coste	1.324.646	2.123.619	63.870	(240.799)	(5.378)	3.265.958
Amortización acumulada	(170.742)	(81.136)	(43.804)	18.459	(6.062)	(283.285)
Provisión	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Total	1.153.904	2.042.483	13.561	(222.340)	(11.440)	2.976.168



OH6311253

CLASE 8.^a

Durante el ejercicio 2004, se han incorporado al perímetro de consolidación todos los inmuebles procedentes del Grupo SFL por importe de 2.042 millones de euros. Las plusvalías imputadas en el momento de la compra por diferencia entre el valor de adquisición y el valor neto contable asignadas al inmovilizado material (terrenos y construcciones) ascienden a 136,9 millones de euros, produciéndose unas bajas durante el ejercicio de 34,3 millones de euros, correspondientes a la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica así como a ventas de activos realizadas durante el ejercicio. Las plusvalías se amortizan en los años de vida útil del inmueble, ascendiendo la amortización de la plusvalía de la parte asignada a construcciones para el ejercicio 2004 a 0,4 millones de euros. El importe neto total de las plusvalías asignadas a 31 de diciembre de 2004 asciende a 102,2 millones de euros.

Las altas del ejercicio, por importe de 63.870 miles de euros corresponde básicamente a la rehabilitación y construcción de edificios de oficinas en Barcelona, Madrid y París. Las bajas, por importe de 240.79 miles de euros corresponden a la venta de 7 edificios y 9 locales, así como a la parte de las plusvalías asignadas al inmovilizado dadas de baja por la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica.

Las bajas, por importe de 11.440 miles de euros, corresponden a traspasos realizados a existencias.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Superficie Total (m2)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	492.792	41.571	534.363
Madrid	300.844	53.932	354.776
París (*)	450.826	22.546	473.372
	1.244.462	118.049	1.362.511

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

Al 31 de diciembre de 2004, el valor contable del inmovilizado (inmaterial y material) situado fuera de España asciende a 2.373,3 millones de euros.

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, y la tercera planta del edificio situado en 151, rue Saint Honoré de la ciudad de París. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Durante 1992 "la Caixa" aportó a la Sociedad Dominante unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. A 31 de diciembre de 2004 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 139 millones de euros, aproximadamente.



0H6311254

CLASE 8.^a

Al 31 diciembre de 2004, se incluyen en el inmovilizado material un total de 28,8 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha dotado una provisión por 6,5 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización.

La Sociedad Dominante mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por 6 millones de euros, aproximadamente, de sobrecostes soportados después de la compra imputables al antiguo propietario. La Sociedad Dominante considera que recuperará íntegramente dicho importe.

A 31 de diciembre de 2004 diversos inmuebles propiedad de sociedades del subgrupo Parholding (perteneciente al Grupo SFL) tienen dadas garantías hipotecarias por importe de 71 millones de euros, así como diversas prendas sobre títulos de participaciones de sociedades participadas que ascienden a 79 millones de euros.

Asimismo, la sociedad del grupo Torre Marenstrum, S.L. para hacer frente a las certificaciones para la construcción del Edificio "Torre del Gas" en Barcelona, ha firmado un préstamo por importe de 60 millones de euros con garantía hipotecaria con "La Caixa".

10. Inversiones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales" ha sido el siguiente:

Inmovilizaciones financieras

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Otras participaciones	-	8.374	-	(1.216)	7.158
Participaciones puestas en equivalencia	-	19.247	1.567	-	20.814
Créditos a empresas asociadas	-	19.714	92	-	19.806
Otros créditos	-	15.245	-	-	15.245
Cartera de valores a largo plazo	-	59.200	39	(22.203)	37.036
Depósitos y fianzas constituidos	9.500	1.020	654	(724)	10.450
Provisiones	-	(432)	-	-	(432)
Total	9.500	122.368	2.352	(24.143)	110.077

Durante el ejercicio 2004 se han incorporado al perímetro de consolidación las inversiones financieras procedentes del Grupo SFL. Las plusvalías imputadas por diferencia entre el valor de adquisición y el valor neto contable asignadas al inmovilizado financiero ascendieron inicialmente a 17,9 millones de euros y a cierre del ejercicio a 15,2 millones de euros, correspondiendo la diferencia a las bajas producidas por la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica y a la venta de autocartera.



OH6311255

CLASE 8.ª**Otras participaciones**

El detalle de las participaciones en sociedades que no consolidan al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Sociedad	Número acciones	Miles de Euros		% Participación indirecta (4)	Miles de Euros		
		Inversión Bruta	Provisión		Fondos propios	Resultado	
Grupo Vendôme Rome SCA	79.546	1.071	-	2,44%	50.158	7	(1)
SCI Le Courcellor	1.296	5.643	-	19,98%	3.230	2.680	(1)
SCI Tour Horizon	1.026	312	(312)	13,53%	223	(221)	(2)
SCI Parmentier 2	818	120	(120)	74,63%	-	-	(3)
Otros		12	-	-	-	-	
		7.158	(432)				

- (1) Datos correspondientes a los estados financieros al 31 de diciembre de 2003.
(2) Datos correspondientes al balance de liquidación al 30 de septiembre de 2004.
(3) Datos no disponibles
(4) La participación en dichas sociedades es través de Société Foncière Lyonnaise, S.A.

La información contenida en el cuadro anterior se ha obtenido de los estados financieros facilitados por las sociedades, que no han sido auditados al 31 de diciembre de 2004. La actividad de dichas sociedades es la tenencia de inmuebles para su arrendamiento.

Participaciones puestas en equivalencia

El movimiento durante el ejercicio 2004 de las participaciones puestas en equivalencia es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Saldo final
SCI nº 6 du Courcellor II	-	3.897	648	4.545
SAS Iéna	-	6	1	7
SAS La Défense	-	(7)	0	(7)
SAS Roosevelt	-	(3)	1	(2)
SNC Iéna 1	-	2.937	106	3.043
SNC Iéna 2	-	764	52	816
SNC La Défense	-	2.420	138	2.558
SNC Roosevelt	-	718	15	733
SNC Amarante	-	(1)	(1)	(2)
SNC Péridot	-	3.793	252	4.045
SNC Lazuli	-	4.723	355	5.078
Total	-	19.247	1.567	20.814



CLASE 8.ª



0H6311256

Créditos a empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2004, los créditos cedidos a sociedades asociadas, integradas, bien por integración proporcional, bien por puesta en equivalencia, así como sus plazos de vencimiento son los siguientes:

	Miles de Euros	Vencimiento	Tipo de interés
SCI nº 6 du Courcellor II	974	-	-
SCI Le Courcellor	1.173	-	-
SAS Iéna	20	-	-
SAS La Défense	10	-	-
SAS Roosevelt	10	-	-
SNC Iéna 1	3.345	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Iéna 2	1.465	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC La Défense	2.900	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Roosevelt	1.128	31/07/2006	Euribor 6 meses +1,8%
SNC Péridot	3.832	28/12/2013	6,59%
SNC Lazuli	4.892	28/12/2013	6,59%
Autres	57	28/12/2013	6,59%
Total	19.806		

Otros créditos a largo plazo

Dicho epígrafe incluye un crédito a la sociedad SCI Le Champvernier por importe de 15,2 millones de euros, cuyo vencimiento es el 15 de junio de 2009, y que devenga un tipo de interés del euribor 3 meses + 1,8%. Dicha cuenta a cobrar se originó como consecuencia de la adquisición por SFL de un inmueble a dicha entidad.

Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe incluye las acciones propias de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. cuyo coste medio al 31 de diciembre de 2004 asciende a 36,9 euros por acción. Al 31 de diciembre de 2004, el número de acciones en autocartera poseído por SFL asciende a 1.004.774 acciones propias de dicha sociedad.

La sociedad SFL posee 233.000 acciones en autocartera cubriendo dos planes de opciones sobre acciones con vencimientos 20 de marzo de 2012 y 24 de abril de 2013 y precios de ejecución 27,78 euros y 26,41 euros por acción respectivamente. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante tiene firmado un contrato con los beneficiarios de dichos planes por el que se compromete a ofrecer un precio de 38 euros por acción en caso de que el mercado no ofrezca una mínima liquidez o que las acciones coticen a un precio inferior.

Depósitos y fianzas constituidos

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en organismos oficiales de cada país por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles.



OH6311257

CLASE 8.^a**Inversiones financieras temporales**

El movimiento habido en las cuentas de "Inversiones financieras temporales" durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones Netas	Saldo final
Valores de renta fija		9.364	61.756	71.120
Otras inversiones financieras temporales	93		503	596
Total	93	9.364	62.259	71.716

Los valores de renta fija corresponden básicamente a activos financieros con pacto de recompra* de colocaciones diarias en el mercado francés. Al 31 de diciembre de 2004, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija es el siguiente:

	Miles de Euros
Société Générale	48.965
Crédit Lyonnais	423
Crédit commercial de France	7.592
Crédit Agricole	14.140
Total	71.120

11. Deudores por operaciones de tráfico a corto y largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2004 no existen cantidades pendientes de cobro a largo plazo.



OH6311258

CLASE 8.^a**12. Existencias**

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Terrenos y solares no edificados	192.494	-	145.595	(8.866)	(13.278)	315.945
Promociones en curso	89.304	-	74.900	(188)	(95.742)	68.274
Promociones terminadas	30.146	-	-	(133.628)	120.460	16.978
Fincas urbanas	-	22.727	-	(7.755)	-	14.972
Anticipos	-	-	843	-	-	843
Provisiones	(613)	-	(390)	192	-	(811)
	311.331	22.727	220.948	(150.245)	11.440	416.201

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

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	131.037
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	73.077
Costes financieros activados	1.823
Retiros de terrenos y promociones:	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(133.628)
Bajas por ventas de fincas urbanas en París	(7.755)
Bajas por ventas de solares	(9.054)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2004 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 113 millones de euros.

La Sociedad Dominante tiene firmados diversos compromisos de adquisiciones futuras de terrenos en Barcelona por un precio global de 8.430 miles de euros. Asimismo, la Sociedad Dominante tiene firmados diversos compromisos de ventas futuras de terrenos en Barcelona y Madrid por un precio global de 47.919 miles de euros.

Las provisiones por 811 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.



CLASE 8.^a



0H6311259

Al 31 de diciembre de 2004, el total de existencias de promociones terminadas ubicadas fuera de España asciende a 14,9 millones de euros, y corresponden a fincas urbanas ubicadas en París.

13. Cuentas con empresas vinculadas y asociadas

El detalle de las cuentas que el Grupo tiene con sociedades vinculadas a 31 de diciembre, es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Cuenta a Cobrar	Deudas	
		Corto plazo	Largo plazo
"la Caixa"	136	1.045.387	38.550
Prédica	-	-	61.679
Total	136	1.045.387	100.229

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que el Grupo presenta en pólizas de crédito y en el préstamo puente ("Bridge") formalizado por la Sociedad Dominante con el Banco Sabadell y con "la Caixa", donde "la Caixa" actúa como banco agente siendo su participación mayoritaria.

No se incluye el préstamo Sindicado formalizado por la Sociedad Dominante puesto que la participación de "la Caixa" es minoritaria.

También se incluyen comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2004 (ver Nota 17).

El Grupo mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2004 y que han sido realizadas a precios de mercado.

El saldo que el Grupo mantiene a largo plazo con Prédica corresponde a una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que no devenga interés alguno.



0H6311260

CLASE 8.ª

14. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" consolidados ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complen.
Saldos iniciales	168.045	36.327	367.405	78.571	(549)	86.372	(18.037)	-
Distribución de beneficios:								
A reservas	-	-	-	36.077	1.394	(37.471)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(48.901)	18.037	30.864
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	(19.828)	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	118.690	-	-
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	114.648	845	118.690	(19.828)	-

Capital social

El capital social de la Sociedad Dominante al 31 de diciembre de 2004 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

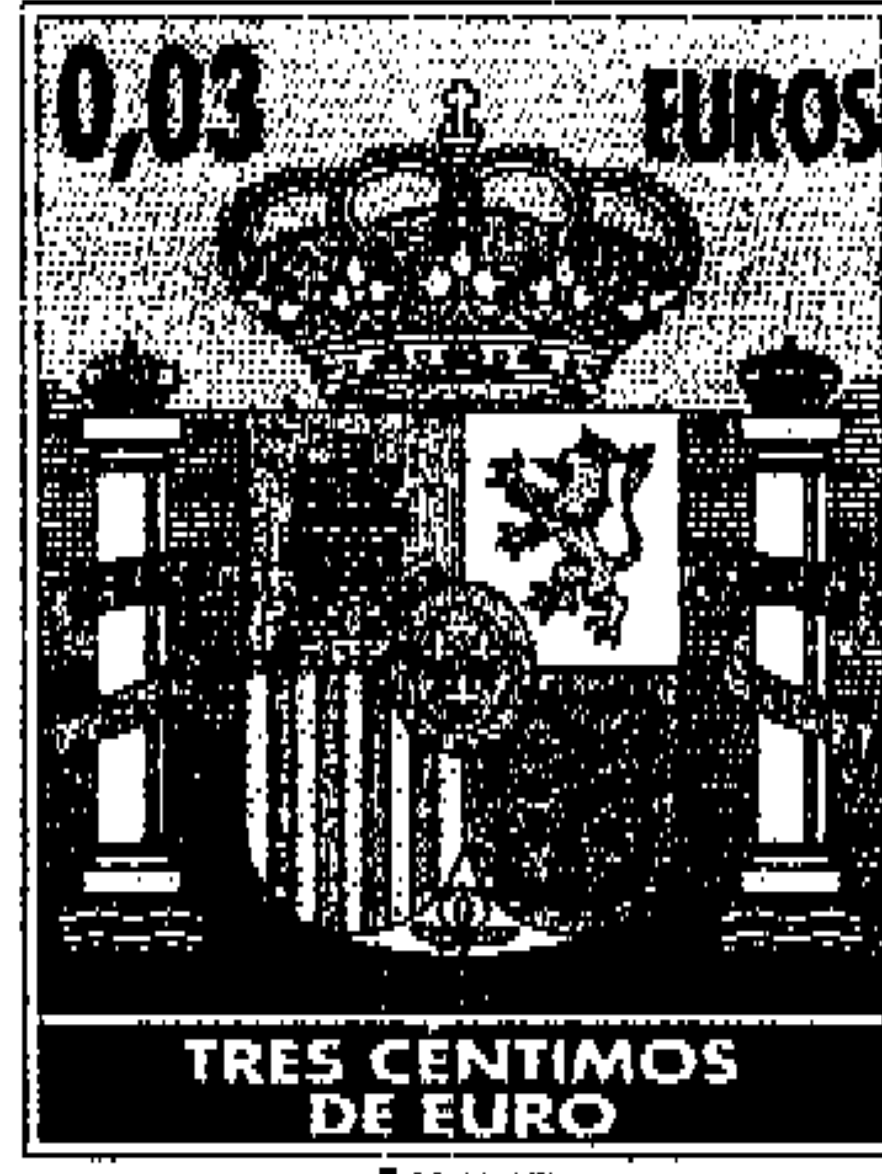
Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo "la Caixa" contaba con una participación indirecta del 47,9% a través de las siguientes sociedades:

Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	21,118%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	26,778%

A 31 de diciembre de 2004 son los únicos accionistas con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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



0H6311261

CLASE 8.ª

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.

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995 en la Sociedad dominante.

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

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El detalle de las reservas de consolidación a 31 de diciembre de 2004, en miles de euros, es el siguiente:

	Miles de Euros
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	790
Torre Marenostrum, S.L.	(117)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	172
Total	845

Otras reservas no disponibles

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento y fondo de comercio de consolidación no hayan sido totalmente amortizadas, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Evolución financiera del Grupo

Al 31 de diciembre de 2004, el fondo de maniobra es negativo. Esta situación es fruto del vencimiento a corto plazo del préstamo puente ("Bridge") para la adquisición del Grupo SFL, así como del préstamo sindicado formalizado por Soci te Foncière Lyonnaise, S.A. (véase Nota 17). Ambos han sido refinanciados con dos nuevos préstamos sindicados a largo plazo adecuados al plan estratégico para el Grupo Colonial (véase Nota 25).

15. Participación de socios externos

El saldo incluido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el capítulo "Resultados atribuidos a socios externos" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.



OH6311262

CLASE 8.ª

El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo Inicial	Incorporación al perímetro	Resultado del periodo	Cambios de participación	Retiros	Saldo final
Torre Marenstrum, S.L.	9.506	-	(70)	-	-	9.436
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	71.777	3.958	140.426	(3.585)	212.576
SCI Washington	-	43.039	2.091	-	-	45.130
Total	9.506	114.816	5.979	140.426	(3.585)	267.142

16. Provisión para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Incorporación al perímetro	Adiciones	Retiros	Saldo final
Provisión de reembolso de obligaciones convertibles de SFL	-	22.655	781	(23.410)	26
Provisión litigios y otras provisiones	11	1.799	2.006	(173)	3.643
Provisión para grandes reparaciones	-	7.287	859	(1.478)	6.668
	11	31.741	3.646	(25.061)	10.337

El Grupo tiene dotadas las oportunas provisiones para cubrir posibles contingencias derivadas de reclamaciones de terceros. Asimismo, mantiene una provisión para grandes reparaciones correspondiente básicamente a la rehabilitación de los inmuebles Edouard VII, Call-LDA, Prony-Wagram y Haussmann 104-110, todos ellos en París.

La provisión de reembolso de obligaciones convertibles de SFL se ha revertido prácticamente en su totalidad al haberse suscrito al cierre del ejercicio la práctica totalidad de las obligaciones convertibles de SFL.

17. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 las sociedades del Grupo tienen concedidos los créditos y préstamos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:



OH6311263

CLASE 8.^a

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
“la Caixa” préstamo	12/01/2024	60.000	24.520
“la Caixa” hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
“la Caixa” polizas de crédito	31/03/2007	7.100	2.010
		79.120	38.550
Otras entidades de crédito			
SCH (Hipoteca)	31/07/2016	11.556	2.024
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	11.252	11.252
Préstamo Sindicado	19/12/2010	543.750	543.750
SCH Póliza	13/07/2009	137.000	51.256
HSBC/Calyon	2008/2009	75.350	75.350
Société Générale	29/07/2007	20.000	-
SCH	13/01/2007	13.000	3.012
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	30.000
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	453
Banesto	31/10/2006	24.000	24.000
BBVA	26/01/2006	125.000	125.000
Colocación privada US	10/12/2012		100.000
Colocación privada US	10/12/2009		25.000
Deudas por arrendamiento financiero			357.430
		1.190.908	1.428.527
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
“La Caixa”	31/12/2005	100.000	35.496
“La Caixa” Préstamo Puente (“Bridge”)	14/12/2005	1.373.179	1.008.179
“La Caixa” comisiones e intereses	-	-	1.712
		1.473.179	1.045.387
Otras entidades de crédito			
Préstamo Sindicado	19/12/2005	56.250	56.250
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Cadif	15/04/2005	30.000	30.000
Banco Sabadell	01/05/2005	1.406	1.406
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.260
Société Générale	09/02/2005	252	252
Banco di Roma	21/01/2005	12.000	12.000
Póliza bancaria	01/01/2005	30.000	3.564
Préstamo Sindicado (SFL)	25/09/2005-	-	162.500
Deudas por arrendamiento financiero	-	-	16.186
Comisiones e intereses	-	-	3.335
		197.988	352.782



0H6311264

CLASE 8.^a

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2004 por la deuda financiera, ha sido del 3,91%.

Préstamo sindicado de la Sociedad Dominante

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha dispuesto de los límites fijados en los dos tramos.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante no cumple con el ratio financiero "Deuda Financiera / Asset Value", si bien con fecha 9 de diciembre de 2004 ha obtenido la aprobación por parte del Sindicato Bancario y de "la Caixa" (en calidad de Banco Agente de la operación de Crédito Sindicado), a dicho incumplimiento.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado (véase Nota 25).

Préstamo Puente ("Bridge") de la Sociedad Dominante

Con fecha 14 de junio de 2004 la Sociedad Dominante ha recibido un préstamo puente, "Bridge", formalizado con el Banco de Sabadell y con "La Caixa", donde ésta actúa como banco, por importe total de 1.638 millones de euros para financiar la adquisición del Grupo Société Foncière Lyonnaise (véase Nota 2). Dicho préstamo vence el 14 de diciembre de 2005. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad Dominante ha amortizado 630 millones de euros del capital, ascendiendo a cierre de ejercicio la deuda pendiente a 1.008 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad Dominante cumple con todos los ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Con fecha 22 de febrero de 2005 el préstamo puente, ("Bridge"), ha sido totalmente amortizado (véase Nota 25).



OH6311265

CLASE 8.ª

Colocación privada US

El importe registrado corresponde a la emisión privada de bonos en EEUU, realizada por la Sociedad del Grupo, SFL, y colocada a inversores institucionales tales como compañías de seguros, fondos de pensiones y mutualidades entre otros.

Las principales características de dicha colocación son las siguientes:

Nominal	Tipo fijo	Vencimiento
USD 100.000.000	6,27%	2012
USD 25.000.000	5,67%	2009

Préstamo sindicado de la Sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A.

En el mes de septiembre de 2000 la Sociedad SFL recibió un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "Société Générale" y con la participación de 14 entidades más. El nominal suscrito fue de 610 millones de euros con tres vencimientos iguales a partir del ejercicio 2003. El margen sobre el euribor aplicado es de 0,60%.

Con fecha 2 de marzo de 2005 el préstamo sindicado ha sido totalmente amortizado como consecuencia de la nueva financiación obtenida (véase Nota 25).

Contratos de cobertura

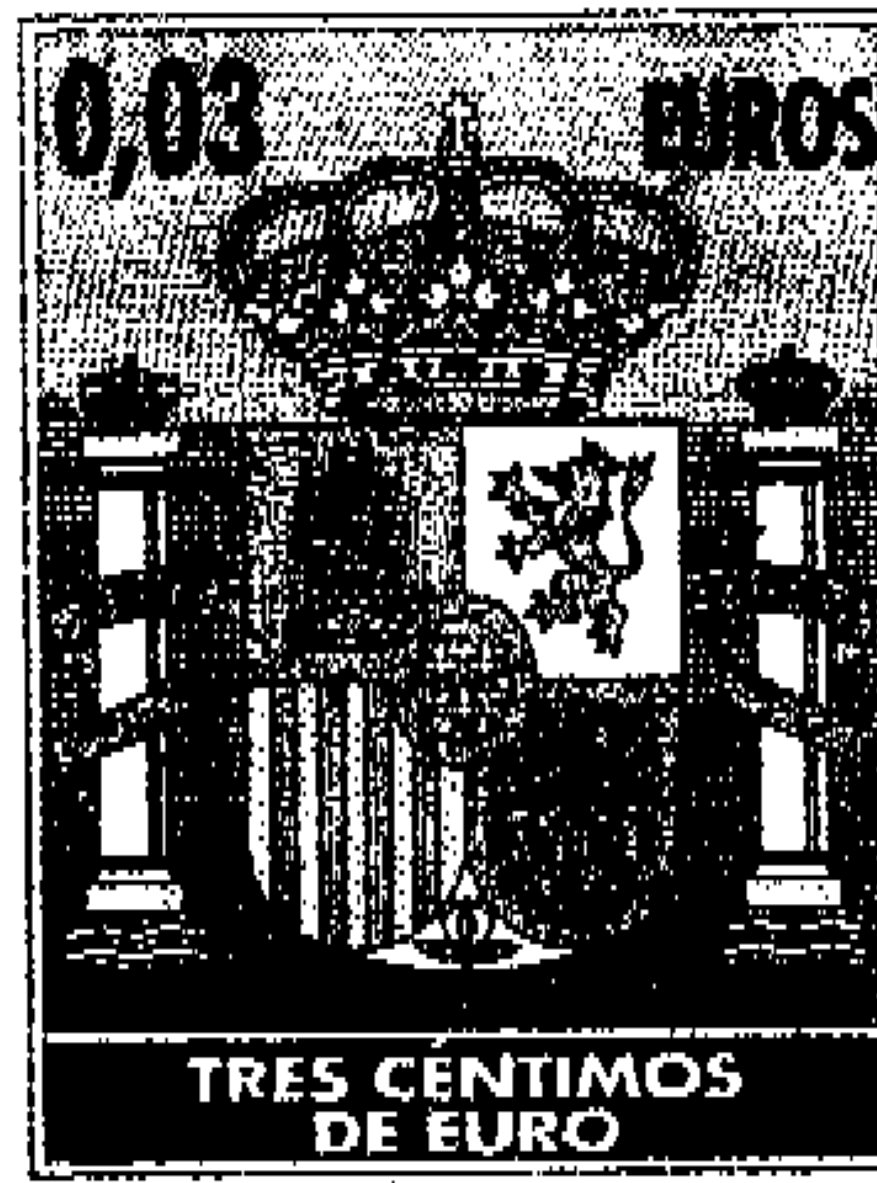
El Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variables y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión de riesgo del Grupo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, así como mantener un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir dichos objetivos, el Grupo contrata instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.

En referencia a la colocación privada (US Private Placement) el Grupo tiene contratado una cobertura de tipo de cambio y de divisa en un mismo producto, por un importe total de 125 millones de euros y con el mismo vencimiento que el pasivo cubierto.

Al 31 de diciembre de 2004 el nominal de los contratos de cobertura asciende a 1.530 millones de euros, situándose el ratio de cobertura de tipos de interés en torno al 40%.

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han contratado nuevas coberturas de tipo de interés por un nominal de 425 millones de euros y con fecha operativa 3 de enero de 2005 se ha reestructurado la cobertura de JP Morgan. Estos nuevos acuerdos alcanzados permiten situar el tipo de interés medio para los próximos cinco años, según las perspectivas actuales de tipos de interés, en un tipo medio mínimo del 3,87% y un máximo del 4,69%, disminuyendo la volatilidad de la deuda cubierta entorno al 60%.

Al cierre del ejercicio, el valor de mercado, en base a una actualización de cash-flow futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y a la volatilidad asignada al 31 de diciembre de 2004, ascendería a -118,3 millones de euros.



OH6311266

CLASE 8.ª

Dichos contratos se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	Nominal	Vencimiento
JP Morgan (a)	200.000	31/12/2004
Barclays (divisa y tipo de interés)	100.000	10/12/2012
Goldman Sachs	65.000	30/10/2011
Deutsche Bank	450.000	22/12/2010
Deutsche Bank	190.000	30/10/2010
Barclays (divisa y tipo de interés)	25.000	10/12/2009
La Caixa	50.000	15/07/2009
Barclays	75.000	15/07/2009
Santander Central Hispano	75.000	15/07/2009
Société Générale	50.000	15/07/2009
Goldman Sachs	150.000	15/07/2009
HSBC/CALYON	3.800	29/06/2009
HSBC/CALYON	59.000	27/12/2007
La Caixa (b)	37.500	04/2011
Total	1.530.800	

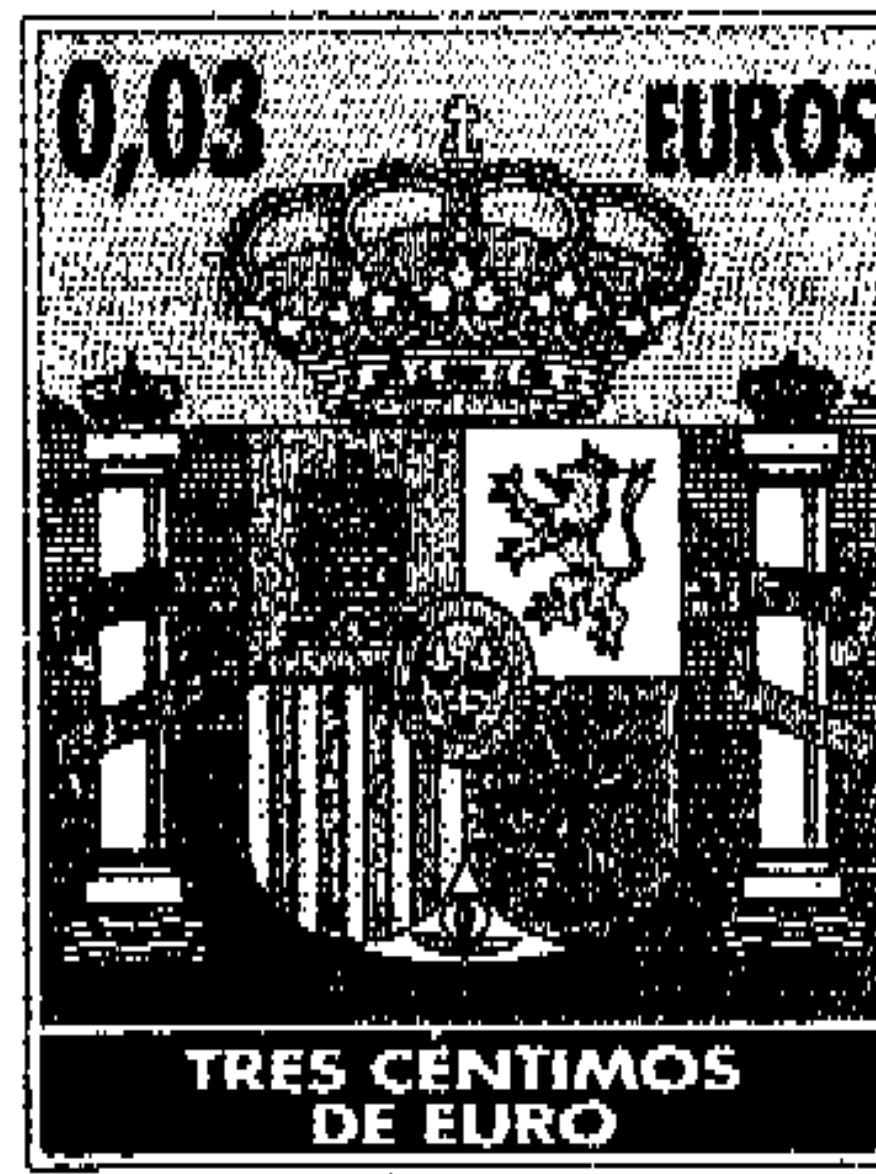
(a) La cobertura de JP Morgan contiene una ampliación de nominal a 400 millones de euros, que se hace efectiva a partir del 3 de enero de 2005

(b) La fecha de inicio "forward" de esta cobertura es Abril de 2006

18. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2005	2006	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	8.049	33.890	-	33.890
Acreedores por compra de inmuebles	22.060	-	-	-
Impuesto sobre beneficios diferido (véase Nota 21)	-	-	29.604	29.604
Hacienda Pública acreedora por Impuesto de Sociedades (véase Nota 21)	26.747	25.824	-	25.824
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	28.681	28.681
Otras deudas	-	-	2.345	2.345
Total	56.870	59.714	60.630	120.344



OH6311267

CLASE 8.^a**19. Acreedores comerciales**

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.

20. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

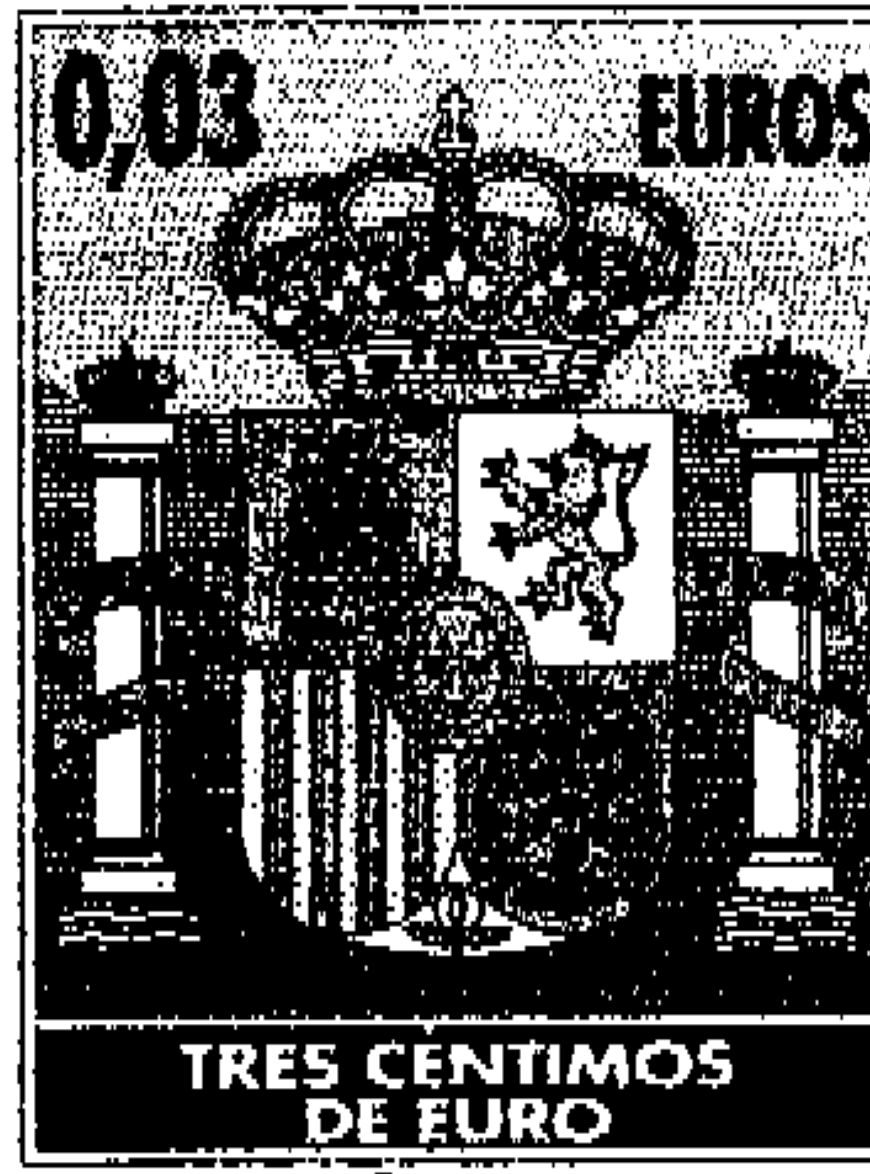
	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 21)	59.519
Otras deudas	5.693
Total	65.212

21. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2004 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	6.434	-	-
Hacienda Pública, deudora por conceptos fiscales	17.815	-	-
Hacienda Pública, deudor por IVA	5.067	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.034	-	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	54.823	25.824
Impuesto sobre beneficios diferidos	-	-	29.604
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	4.696	-
Total	30.350	59.519	55.428

Las sociedades del Grupo SFL se acogieron con efecto retroactivo el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC), por el cual se 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, como Segpim, S.A. y Locaparis SAS, los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero, y los subgrupos Parholding y las sociedades participadas conjuntamente con terceros en joint-ventures.



OH6311268

CLASE 8.ª

Este régimen permite al Grupo SFL estar exonerado de impuestos por los resultados generados en la explotación de su negocio de patrimonio (exceptuando aquellas que se generen por activos afectos a contratos de arrendamiento financiero), 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.

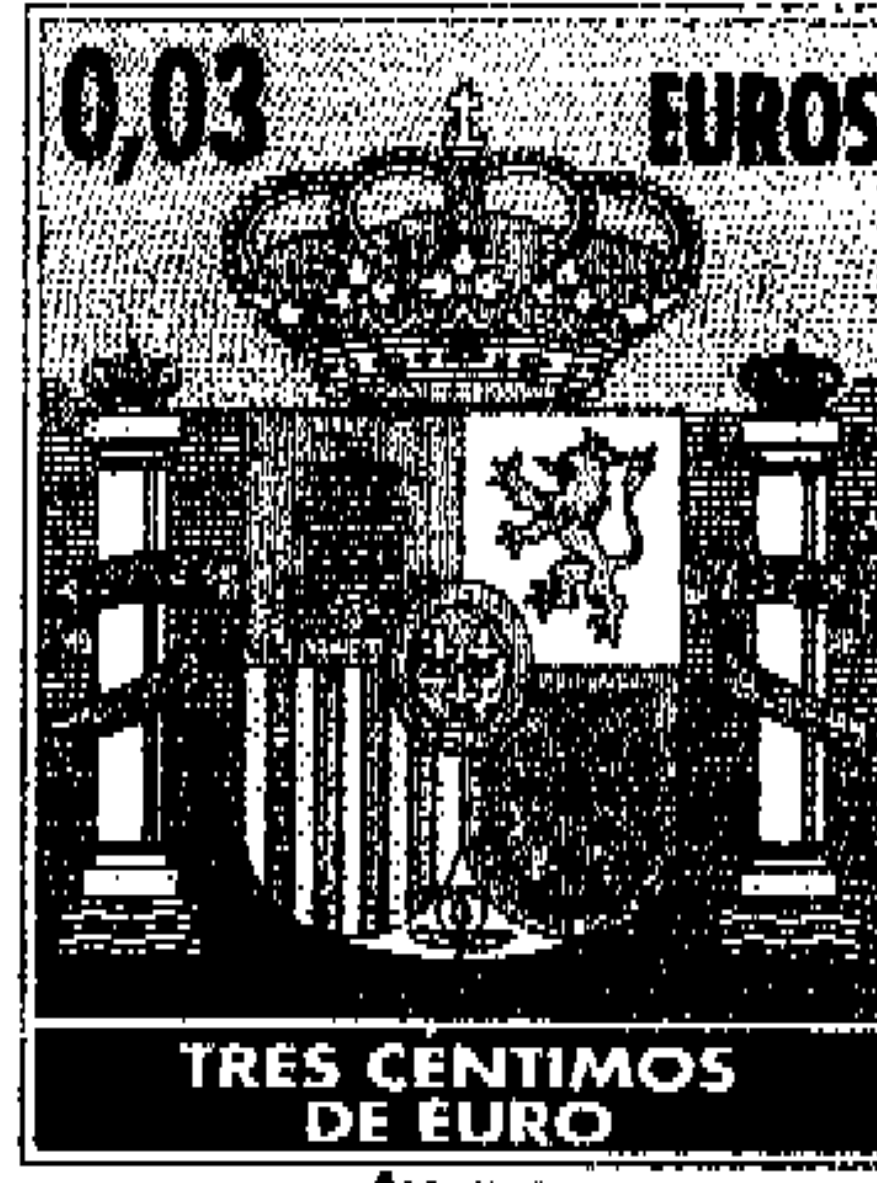
Como consecuencia de la aplicación de este régimen fiscal por parte del Grupo SFL, al 31 de diciembre de 2004, el gasto por impuesto de sociedades de dicho grupo asciende a 778 miles de euros. Asimismo, el Grupo tiene registrado los dos plazos pendientes de pago del "exit tax" por importe de 25,8 millones de euros cada uno a corto y a largo plazo, respectivamente.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio de la Sociedad Dominante y su grupo fiscal con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			104.866
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			38.529
Intereses minoritarios			(70)
Ajustes de consolidación			1.700
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(16.222)	(16.222)
Otras provisiones	1.000	(5.907)	(4.907)
Otras diferencias permanentes	977	(114)	863
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.162	-	3.162
Otras diferencias temporales	3.124	(87)	3.037
Base imponible (resultado fiscal)	8.263	(22.330)	130.958

La conciliación anterior incluye la base imponible de todas las sociedades españolas del Grupo que conforman el perímetro de consolidación, incluyéndose, por tanto, la sociedad Torre Marenstrum, S.L, la cual no se incluye en el Régimen de Consolidación Fiscal.



0H6311269

CLASE 8.ª

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2004, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	60	21	-	-
Diferimiento reinversión	36.461	12.761	-	-
Leasings	51.928	18.397	-	-
Amortizaciones	1.384	484	-	-
Revalorización activos no SIIC	(4.732)	(1.631)	-	-
Otras provisiones	(1.223)	(428)	2.946	1.031
Morosidad	-	-	9	3
	83.878	29.604	2.955	1.034

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales por parte de la Sociedad Dominante, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	5.288
Deducción por doble imposición	488
Deducción por formación	8

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2004 corresponden íntegramente a la sociedad del Grupo, Torre Marenostrum, S.L. El ejercicio en el que se han generado y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Euros	Plazo máximo para compensar
2001	3	2016
2002	112	2017
2003	97	2018
2004	155	2019
Total	367	

La renta acogida a la bonificación por reinversión de la Sociedad Dominante prevista asciende a 26.440 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2004 los requisitos de reinversión.



CLASE 8.^a



0H6311270

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF para la Sociedad Dominante. La Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2004, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales de algunos impuestos, por importes poco significativos y para las el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

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

22. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

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

- Joint-venture con Teachers Insurance and Annuity Association of America (Grupo TIAA) en las sociedades SAS Iéna, SAS La Défense, SAS Roosevelt y SNC Amarante en las que SFL posee el 25% en las tres primeras y el 15%, respectivamente. En caso de cambio de control de SFL, el grupo TIAA tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir la totalidad de las acciones pertenecientes a SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado. En caso de venta del grupo TIAA de todas o parte de sus participaciones en una sociedad común, éste puede exigir vender el resto de participaciones en las mismas condiciones.
- Joint-venture con Prédica en las sociedades SCI Paul Cézanne y SCI Washington, en las que SFL posee el 50% y 66%, respectivamente. 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 las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
- Joint-venture con IDF Investissements en el subgrupo Parholding, en el que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control del 50% de SFL, IDF Investissements tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

(b) Con fecha 24 de Noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. 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 las acciones de SFL del 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.



CLASE 8.^a



0H6311271

23. Ingresos y gastos

Ventas

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	196.884
Ventas correspondientes a promociones	252.351
Ventas correspondientes a terrenos	44.150
	493.385

Otros ingresos de explotación

Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios.

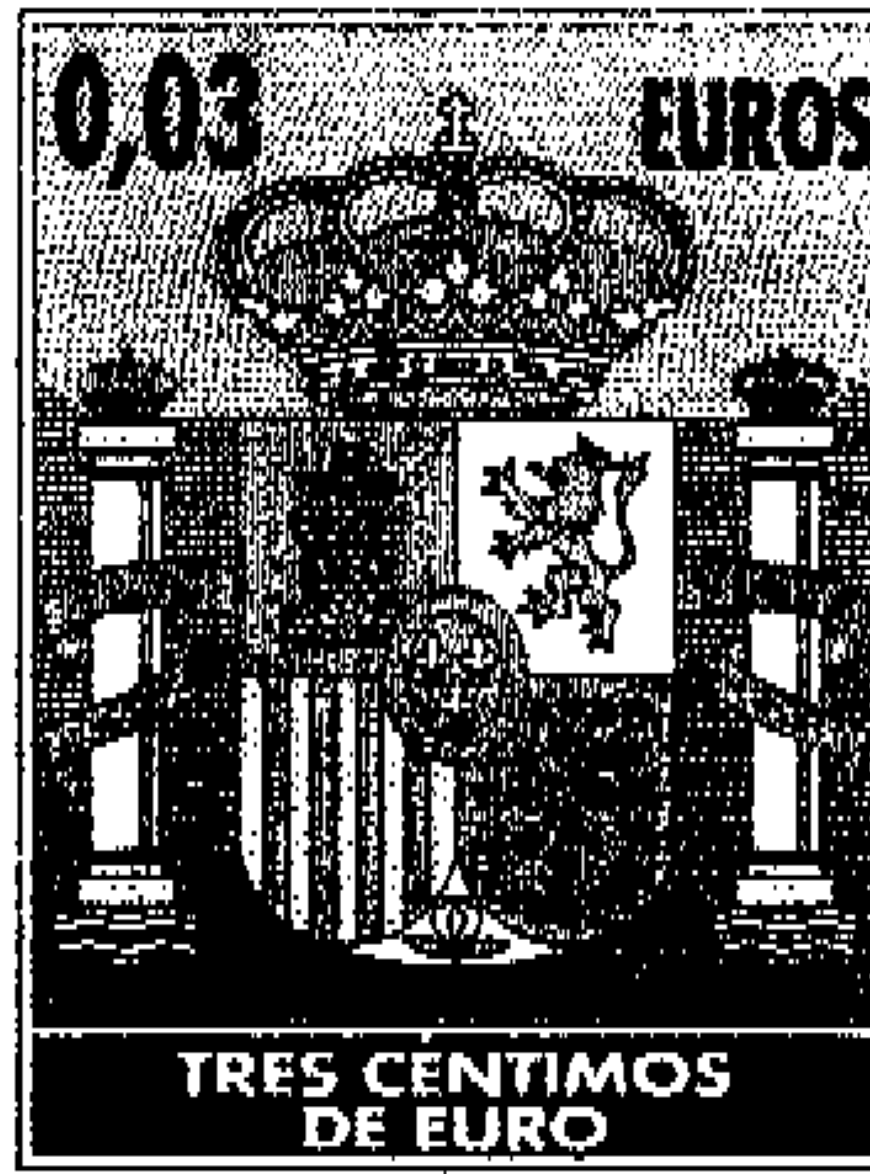
Aprovisionamientos

La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	254.327
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(115.608)
Otros	300
	139.019



CLASE 8.^a



0H6311272

Gastos de personal

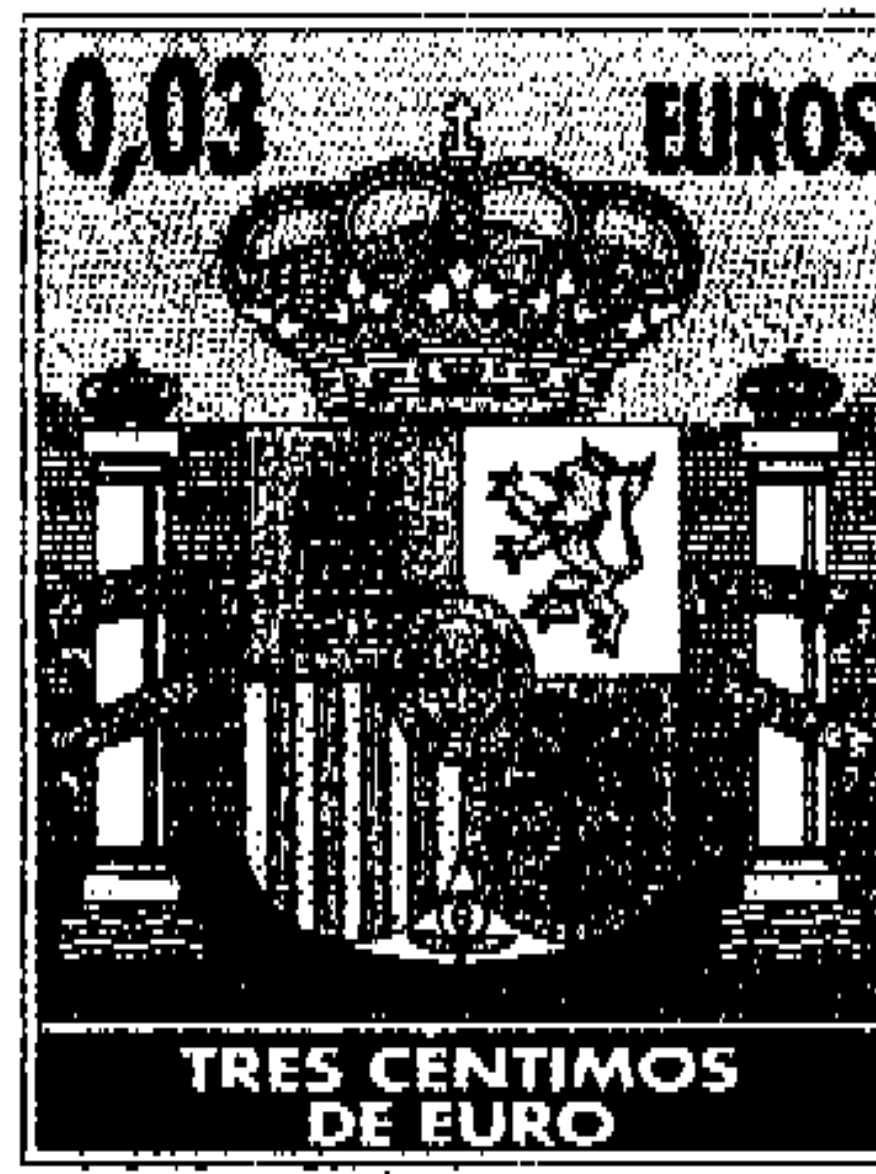
El epígrafe "Gastos de personal" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	11.408
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.592
Otros gastos sociales	1.565
Indemnizaciones	14
	14.579

Planes de opciones sobre acciones de la Sociedad Dominante

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad Dominante. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,75% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas a 31 de diciembre de 2004 se ha fijado en base a la cotización media de un periodo determinado.

Asimismo, con fecha 2 de julio de 2004 la Sociedad Dominante ha adquirido una nueva opción de compra por las 140.031 acciones correspondientes al tramo emitido en el ejercicio 2004. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 706 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años, al igual que las primas adquiridas en ejercicios anteriores para cada uno de los tramos emitidos.



OH6311273

CLASE 8.^a**Planes de opciones sobre acciones de Société Foncière Lyonnaise, S.A.**

Al 31 de diciembre de 2004, Société Foncière Lyonnaise mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones, con el detalle adjunto, a favor de los administradores ejecutivos (que ascienden a 284.684 opciones), y al personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 24 de abril de 2013. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	Opciones de suscripción		Opciones de adquisición (*)	
	25.02.1999	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Número de acciones pendientes de ejercer al 31 de diciembre de 2004	484	113.676	168.000	65.000
Precio ejercicio por acción en euros	30,83	27,59	27,78	26,41

(*) Dichos planes de opciones sobre acciones se encuentran cubiertos mediante igual número de acciones que la sociedad SFL mantiene en autocartera (véase Nota 10)

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

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	14
Jefes administrativos	28
Técnicos titulados	14
Administrativos	183
Comerciales	9
	248

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	296
Incorporación al perímetro	1.799
Variación provisión	(171)
Saldo final de la provisión	1.924



0H6311274

CLASE 8.^a

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	613
Dotación a la provisión	390
Aplicación a la provisión	(192)
Saldo final de la provisión	811

Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	61.825
Tributos	11.761
Total	73.586

Incluido en el saldo de la cuentas de servicios profesionales independientes, dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios relacionados, prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo por el auditor principal y que han ascendido a 122 y 104,2 miles de euros, respectivamente. Asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del Grupo ascendieron a 375 miles de euros, así como por la realización de otros servicios que ascendieron a 186 miles de euros.



OH6311275

CLASE 8.^a**Transacciones con empresas vinculadas**

Las principales transacciones efectuadas por el Grupo con empresas vinculadas durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Gastos/Ingresos			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
"La Caixa"	30.926	62	6.110	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	848	10.709
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	13.575

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en miles de euros, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	64.414
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	212	-
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 9)	6.505	-
Pérdidas procedentes del inmovilizado financiero	5.998	-
Pérdidas por venta participación financiera	706	-
Gastos / Ingresos extraordinarios	9.162	251
Gastos / Ingresos ejercicios anteriores	3.526	4.410
	26.109	69.075

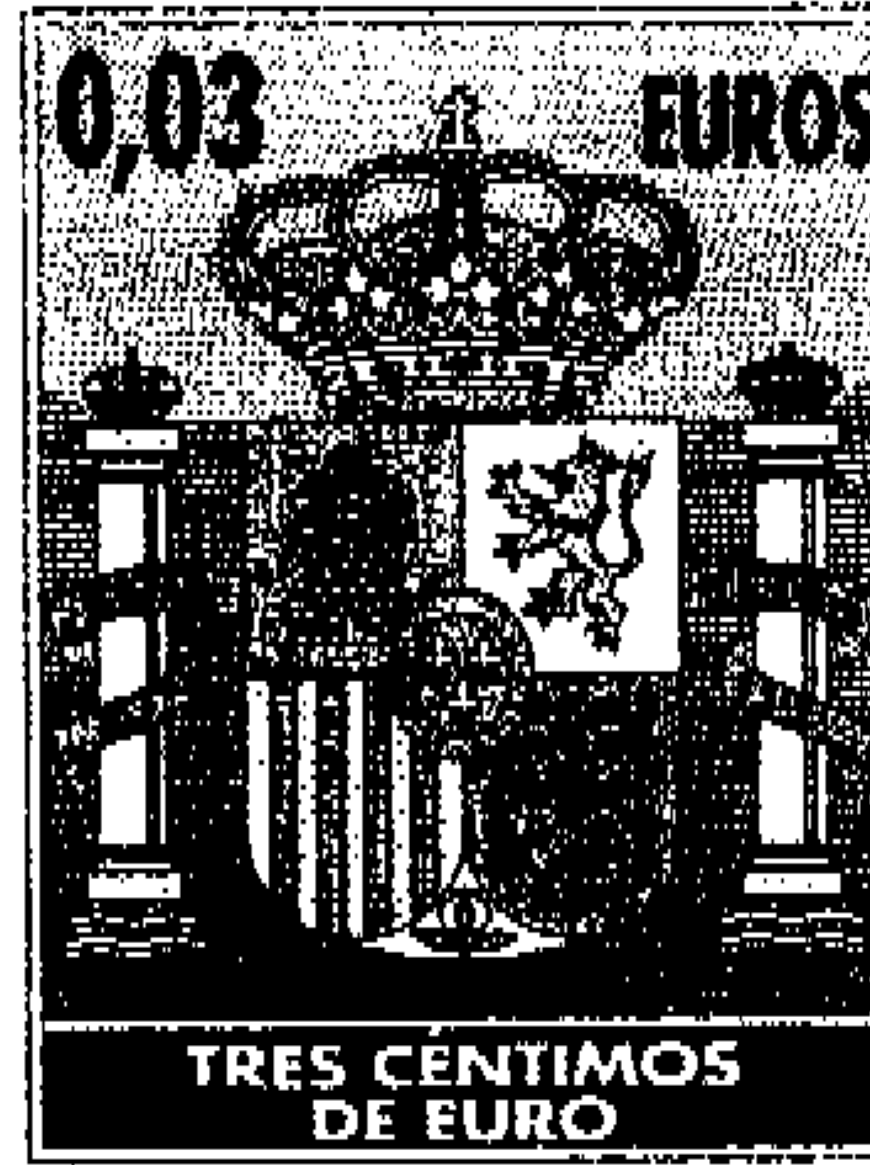
Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que el Grupo viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen gastos de comisiones, tributos y honorarios generados por la venta de inmuebles.

Los gastos extraordinarios corresponden básicamente a gastos originados por la fusión de las sociedades del Grupo SFL, y gastos internos de reestructuración.

Las pérdidas procedentes del inmovilizado financiero se han generado básicamente por la amortización de acciones propias vinculadas a los planes de opciones sobre acciones de SFL.



CLASE 8.^a



OH6311276

Resultado por sociedades

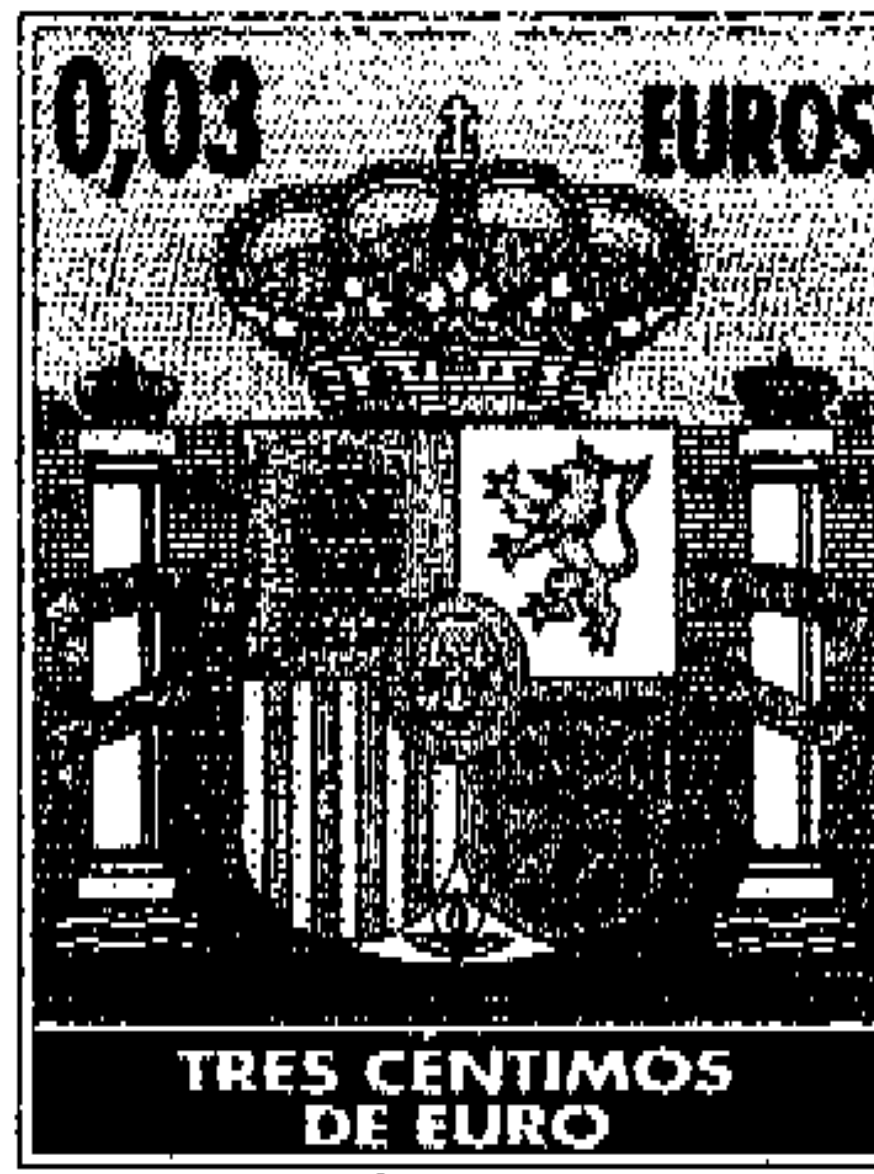
La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		
	Resultados consolidados	Resultado atribuido a socios externos	Resultados atribuidos
Inmobiliaria Colonial, S.A.	104.651		104.651
Torre Marenstrum, S.L.	(459)	(70)	(389)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	510		510
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	16.302	3.958	12.344
Segpim, S.A.	555		555
Locaparis, SAS	(570)		(570)
SCI Washington	2.71	2.091	280
Subgrupo Parholding	(1.034)		(1034)
SCI Paul Cézanne	1.490		1.490
SCI Amarante	(714)		(714)
SCI nº6 rue de Courcellor II	648		648
SAS Iéna	-		-
SAS La Défense	-		-
SAS Roosevelt	1		1
SNC Iéna 1	106		106
SNC Iéna 2	53		53
SNC La Défense	139		139
SNC Roosevelt	15		15
SNC Amarante	(1)		(1)
SNC Péridot	252		252
SNC Lazuli	354		354
Total	124.669	5.979	118.690

24. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios ascienden a 794 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 238 y 688 miles de euros, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad Dominante no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.



OH6311277

CLASE 8.º

A excepción del Sr. Cortina que participa en una comunidad de bienes dedicada a la tenencia y arrendamiento de locales comerciales, durante el ejercicio 2004 el resto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad del Grupo. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.

25. Hechos Posteriores**Préstamo Sindicado Sociedad Dominante**

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad Dominante ha recibido un préstamo sindicado sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), cuyo banco agente es "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, con disposición obligatoria desde el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 años con 4 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
2/02/10	333,3
2/02/11	333,3
2/02/12	333,3

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del crédito sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento del mismo, 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, con fecha 2 de febrero de 2011.

Con el límite de los tramos A y B, la Sociedad ha amortizado totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente, ("Bridge"), otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés.

Préstamo Sindicado Societe Foncière Lyonnaise

Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise ha formalizado un crédito sindicado cuyo banco agente ha sido "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros estructurado tipo de póliza de crédito ("revolving") y con vencimiento en enero del ejercicio 2012.



0H6311278

CLASE 8.ª

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés

Con fecha 2 de marzo de 2005 el anterior préstamo sindicado de 610 millones de euros se ha amortizado íntegramente.

Contratos de cobertura formalizados por la Sociedad Dominante

Con fecha 7 de febrero de 2005 se han formalizado los siguientes nuevos contratos de cobertura de tipos de interés:

Entidad	Nominal	Vencimiento
SCH	125.000	15/07/2009
"la Caixa"	150.000	15/07/2009
Société Générale	75.000	07/02/2010
Goldman Sachs	75.000	07/02/2010

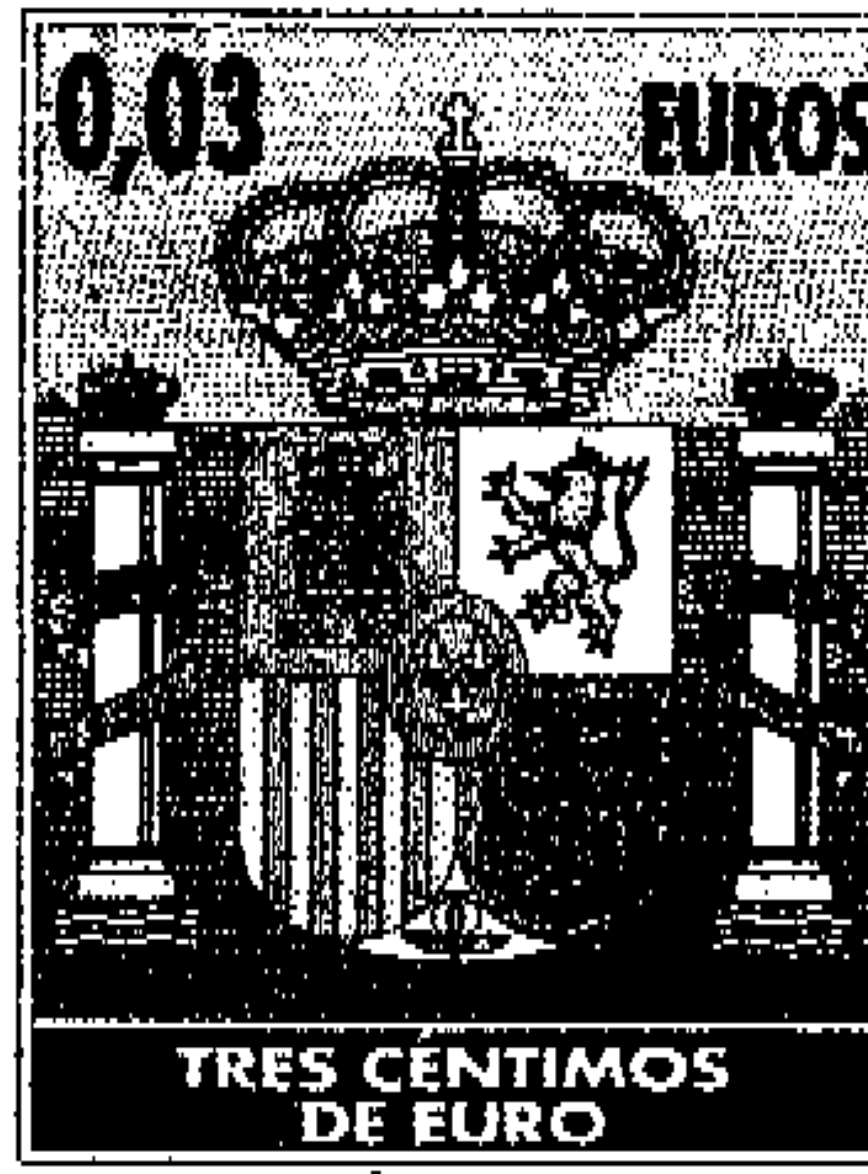
26. Adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido convalidadas por la Unión Europea. Conforme a la aplicación de éste Reglamento, el Grupo vendrá obligado a presentar sus cuentas consolidadas del ejercicio 2005 de acuerdo con las NIIF convalidadas por la Unión Europea. En nuestro país, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa, ha sido asimismo regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social (BOE de 31 de diciembre).

Conforme a la NIIF 1, Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, aprobada por Reglamento (CE) 707/2004 de la Comisión de 6 de abril (DOUE 17 de abril), aunque los primeros estados financieros elaborados conforme a las NIIF serán, en el caso del Grupo, los correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre del ejercicio 2005, será necesario incorporar con fines comparativos las cifras correspondientes al ejercicio anterior 2004, preparadas con arreglo a las mismas bases utilizadas en la determinación de las cifras del ejercicio 2005. Ello requerirá la elaboración de un balance de situación inicial o de apertura a la fecha de transición a los criterios contables NIIF, 1 de enero del ejercicio 2004 en el caso del Grupo, preparado asimismo conforme a las normas NIIF en vigor al 31 de diciembre del ejercicio 2005.

Para cumplir la obligación impuesta por el Reglamento (CE) nº 1606/2002 y lo dispuesto en la Ley 62/2003, el Grupo ha establecido un plan de transición a las NIIF que incluye, entre otros, los siguientes aspectos:

1. Análisis de las diferencias entre los criterios del Plan General de Contabilidad adaptado a las empresas inmobiliarias, en vigor en España y los de las NIIF, así como los efectos que dichas diferencias pudieran tener en la determinación de las estimaciones necesarias en la elaboración de los estados financieros.



0H6311279

CLASE 8.^a

2. Selección de criterios a aplicar en aquellos casos o materias en que existen posibles tratamientos alternativos permitidos en las NIIF.
3. Evaluación y determinación de las oportunas modificaciones o adaptaciones en los procedimientos y sistemas operativos utilizados para compilar y suministrar la información necesaria para elaborar los estados financieros.
4. Evaluación y determinación de los cambios necesarios en la planificación y organización del proceso de compilación de información, conversión y consolidación de la información de sociedades del grupo y asociadas.
5. Preparación de los estados financieros consolidados de apertura, a la fecha de transición, conforme a las NIIF.

Actualmente el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de finalización, si bien a lo largo del ejercicio 2005 se concluirá de forma definitiva, habida cuenta que está pendiente de determinar los impactos que pudieran tener la aplicación de algunas NIIF, que a fecha de cierre de ejercicio están sujetas a su redacción definitiva.



CLASE 8.ª



0H6311280

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004

Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Entorno macroeconómico y sectorial

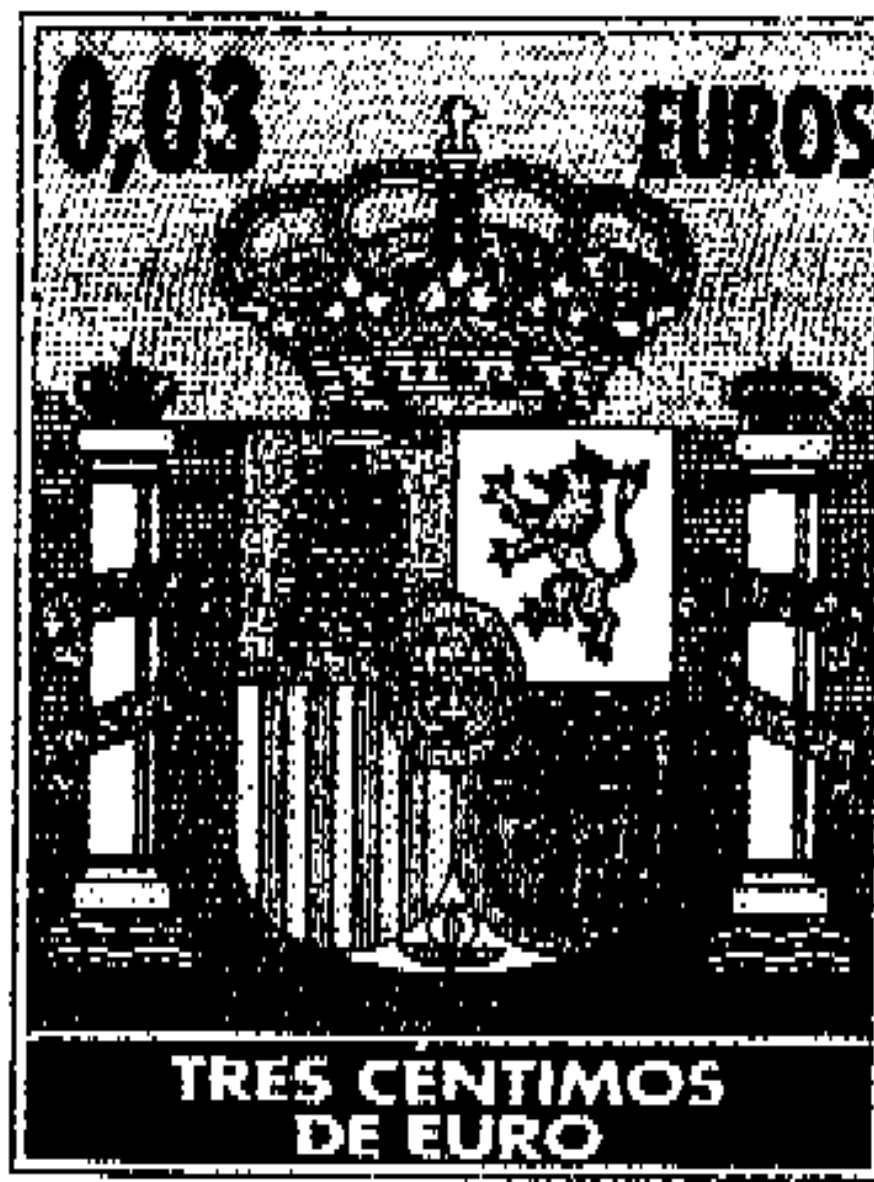
Con un crecimiento anual del PIB del 2,7%, el cierre del ejercicio 2004 ha confirmado las tendencias que la economía española ha exhibido en los últimos meses. Mientras que la demanda interna ofrece una solidez notable, destacando especialmente la inversión en bienes de equipo y el consumo de los hogares, el sector exterior sigue actuando como freno. Desde la perspectiva de la oferta, el tono más positivo lo disfruta la construcción que, de la mano de los segmentos residencial y de obra pública, mantiene un ritmo elevado.

En este contexto, la economía española parece haber salido reforzada de la desaceleración económica que las principales economías occidentales sufrieron desde la segunda mitad de 2000. Así, las tasas de crecimiento español han seguido siendo superiores a las del conjunto de la Unión Europea, donde el consumo interno, la apreciación del euro y el precio del crudo siguen siendo los elementos que impiden dar solidez a la recuperación.

Francia es el otro gran mercado en el que está presente el Grupo Colonial, tras la adquisición en junio de 2004 de la compañía inmobiliaria parisina Société Foncière Lyonnaise (SFL). Con un crecimiento del 2,3%, la economía francesa concluyó 2004 con un ritmo de actividad, al igual que la economía española, superior al promedio de la zona euro. Tras este crecimiento estable se encuentra un consumo interno que mantiene su vigor, y un ciclo de la industria mejor que el del conjunto de la eurozona.

Tras la compra de SFL, la estrategia del Grupo se ha reforzado en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de París, Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2004 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, favorecido por la recuperación en la actividad económica. Este buen comportamiento del lado de la demanda, que ya se apuntaba en el año 2003, ha ayudado a estabilizar los precios, tras tres años consecutivos de ajustes a la baja en los tres mercados de referencia.

Al mismo tiempo, durante el año 2004 hemos asistido a la confirmación de la existencia de los mercados a dos velocidades: de una parte, los distritos centrales de negocio, en los que Grupo Colonial desarrolla su actividad, caracterizados por una demanda sostenida, estable y recurrente, proveniente mayoritariamente de las empresas de servicios (y de la administración pública en el caso español), con tasas de desocupación inferiores al 5% y precios estables con tendencia a la recuperación ante la falta de oferta de calidad a corto plazo; de otra parte, las zonas periféricas, en las que es más previsible que esta recuperación tarde más en producirse debido a la mayor volatilidad de la demanda, la existencia de elevadas tasas de desocupación y el mayor volumen de nueva oferta prevista para los próximos años.



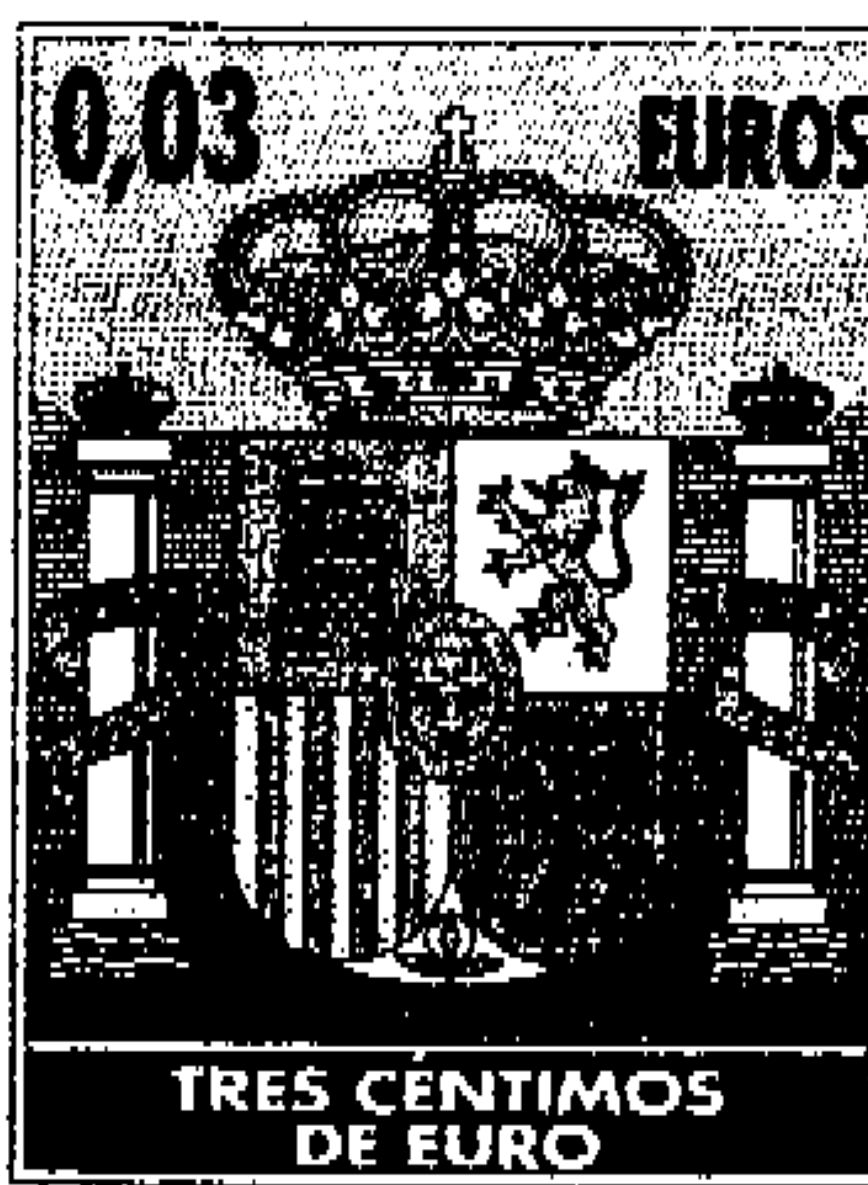
OH6311281

CLASE 8.ª**Hechos más significativos**

El ejercicio 2004 ha representado, sin duda alguna, un antes y un después en los cerca de 60 años transcurridos desde la fundación de Inmobiliaria Colonial. Y esto es así porque en junio de 2004 Colonial materializó con éxito la adquisición de la inmobiliaria francesa Société Foncière Lyonnaise (SFL), inversión que supuso el desembolso aproximado de 1.500 millones de euros. Este hecho, conjuntamente con el excelente comportamiento de los márgenes en la actividad residencial, que se sitúan entre los más elevados del sector, ha permitido que el Grupo Colonial alcanzase en 2004 los mejores resultados de su historia, al registrar un beneficio atribuido de 118,7 millones de euros, un 37,4% más que en el ejercicio anterior.

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

- El total de ingresos (incluida la venta de inmuebles) del grupo Colonial ha alcanzado los 755,7 millones de euros, un 88,1% más que los 401,9 millones del año anterior. A este incremento ha contribuido la aportación, a partir del 1 de julio de 2004, de SFL, que ha permitido elevar los ingresos de alquiler y la venta de activos hasta los 204,3 y 264,1 millones de euros respectivamente. El negocio de promociones y suelo ha generado, por su parte, 287,2 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses y amortizaciones) del grupo Colonial (incluida la venta de inmuebles), ha sido de 301,2 millones de euros, con un incremento del 81,0% respecto al ejercicio precedente, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA hasta los 157,7 millones, un 107,6% superior al de 2003, gracias al aumento de los ingresos de alquiler, que en el ejercicio 2004 han avanzado un 109,2%, hasta alcanzar los 204,3 millones de euros, de los cuales 97,0 millones corresponden a la contribución de SFL durante el segundo semestre del año.
 - Margen por venta de activos por 42,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 264,1 millones de euros (74,7 millones en España y 189,5 millones en Francia), cifra superior en un 12% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2003.
 - La favorable evolución conjunta de ingresos y márgenes del negocio residencial permiten al grupo obtener un importante incremento del EBITDA del negocio de promoción y suelo, que aumenta un 93,9% hasta los 118,5 millones de euros.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 17,8 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (Incluida la venta de inmuebles) de 248,9 millones de euros superior en un 85,8% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -73,6 millones de euros; de este importe, 6,4 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 42,4% respecto al año anterior, y -80 millones de euros al gasto financiero neto, superior a los -26,4 millones del año 2003. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - El incremento de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2004 se ha situado en 2.850 millones de euros, frente a los 725 millones de euros del año anterior, aumento derivado de la adquisición de SFL en el transcurso del año 2004.
 - Un coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,91 % frente al 3,46 % del período precedente, aumento derivado por el coste de la deuda de la adquisición de SFL.



0H6311282

CLASE 8.ª

- Con todo ello, el beneficio neto atribuido del grupo Colonial ha ascendido en 2004 a 118,7 millones de euros, un 37,4% superior al registrado en el año anterior. El beneficio por acción, por su parte ha crecido en la misma proporción hasta alcanzar los 2,12 euros.
- Gracias a la adquisición de SFL, el grupo Colonial ha duplicado el valor de los activos que gestiona, que ha pasado de los 2.614 millones de euros del año 2003 hasta los 5.343 millones de euros de finales de 2004. De esta cifra, 4.409 millones de euros (un 83%) corresponden a activos de alquiler, concentrados exclusivamente en los mercados de París (58%), Barcelona (24%) y Madrid (18%). Los 934 millones restantes (17%) pertenecen al negocio de promoción residencial y suelo.
- El valor liquidativo de los activos (NAV) se sitúa en 2.074 millones de euros y en consecuencia el N.A.V. por acción alcanza los 37,02 euros, creciendo un 10,8 % respecto al año anterior. El N.A.V. neto por acción (NNAV), una vez deducidos los impuestos sobre las plusvalías latentes del Grupo, siguiendo el criterio de empresa en funcionamiento, ha ascendido a 32,37 euros por acción, con un incremento del 10,2 % respecto al NNAV del período precedente. Por último, el NNAV, que considera el efecto de las coberturas de la deuda, se ha situado en 31,03 euros por acción

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 204,3 millones de euros, con un incremento del 109,2% respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 157,7 millones de euros (+107,6%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,2%, similar al 77,8% del año anterior.
- La superficie en explotación a diciembre de 2004 asciende a 1.362.510 m², con un porcentaje de ocupación del 95,4 %, frente al 84,6% del ejercicio anterior.
- Durante el año 2004 el Grupo ha formalizado contratos que representan una superficie total superior a los 150.000 m² sobre rasante.
- Al cierre del ejercicio 2004 el grupo Colonial tiene en curso de desarrollo proyectos que totalizan 86.461 m² sobre rasante, y que representan una inversión comprometida aproximada de 240 millones de euros.

Negocio de Promociones

- Las ventas contables de viviendas y suelo han ascendido a 243,1 y 44,1 millones de euros respectivamente, totalizando 287,2 millones de euros, un 25,8% más que en el ejercicio 2003. Esta favorable evolución de los ingresos ha ido acompañada por un avance aún mejor de los márgenes de negocio, que se sitúan nuevamente entre los más elevados del sector.
- La favorable evolución conjunta de ingresos y márgenes del negocio residencial permiten al grupo obtener un importante incremento del EBITDA del negocio de promoción y suelo, que aumenta un 93,9% hasta los 118,5 millones de euros.
- La cifra de venta comercial de ejercicio ha ascendido a 168,4 millones de euros, frente a los 219,5 millones de euros del período precedente. Esta tendencia decreciente se ha visto neutralizada a partir del 2º semestre de 2004, tras el inicio de la comercialización de promociones en el ensanche de la Villa de Vallecas en Madrid o Can Matas en Sant Cugat (Barcelona), de tal manera que la venta comercial en el último trimestre de 2004 ha alcanzado los 67,3 millones de euros, un 61% superior al 4º trimestre de 2003.



0H6311283

CLASE 8.^a

- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2004 representan una superficie edificable de 165.833 m², correspondientes a 1.550 viviendas. La reserva de suelo del Grupo a diciembre de 2004 alcanza los 790.000 m² de los cuales un 79% está calificado como residencial y el 21% restante como terciario.

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un ejercicio 2004 que ha confirmado la tendencia a la estabilización de los mercados que ya se apuntaba a finales del año 2003, el escenario de negocios que se contempla como más previsible para el futuro inmediato se caracteriza por considerar que en el año 2005 se asistirá a una moderada tendencia hacia la recuperación en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la sostenida actividad de la demanda de oficinas, la falta de oferta de calidad y la ligera presión al alza de los precios en las mejores zonas de negocios.

En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la continuación de la recuperación del crecimiento de la economía española y francesa. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2005 y 2006, y que suponen una inversión cercana a los 275 millones de euros y una superficie superior a los 100.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años ha superado las 600.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

Investigación y desarrollo

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



CLASE 8.ª



0H6311284

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2004 la Sociedad dominante no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad dominante no posee acciones propias en concepto de autocartera.



CLASE 8.^a



0H6311285

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades dependientes, correspondientes al ejercicio de 2004, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2005, se han extendido en el anverso de 51 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 0H6311235 al 0H6311285, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2005

Fdo. D. Alfonso Cortina de Alcocer

Fdo.: D. Ricardo Fornesa Ribó

Fdo.: D. Juan Antonio Samaranch

Fdo.: D. Juan José Bruguera Clavero

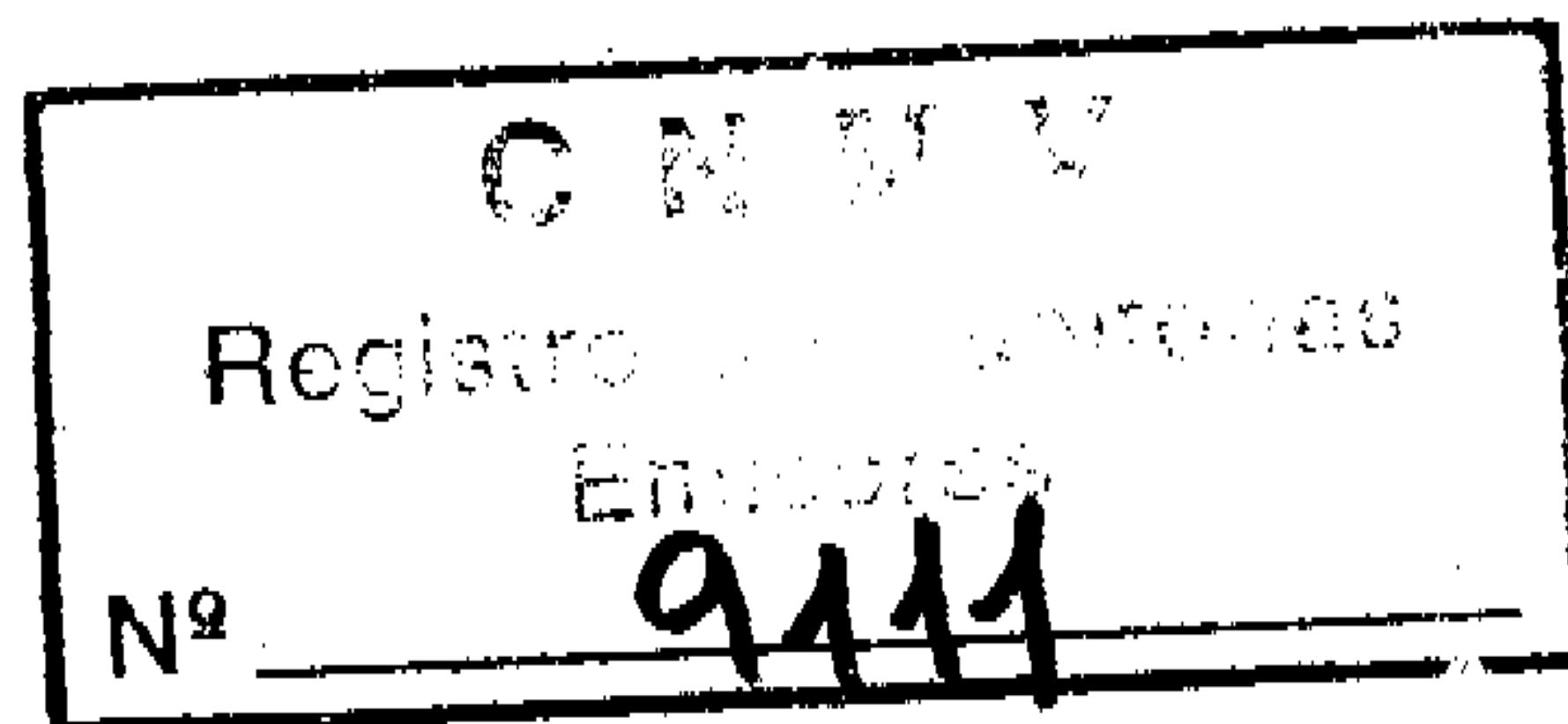
Fdo.: D.^a Isabel Gabarró Miquel

Fdo.: D. Jordi Mercader Miró

Fdo.: D. Josep Vilarasau Salat

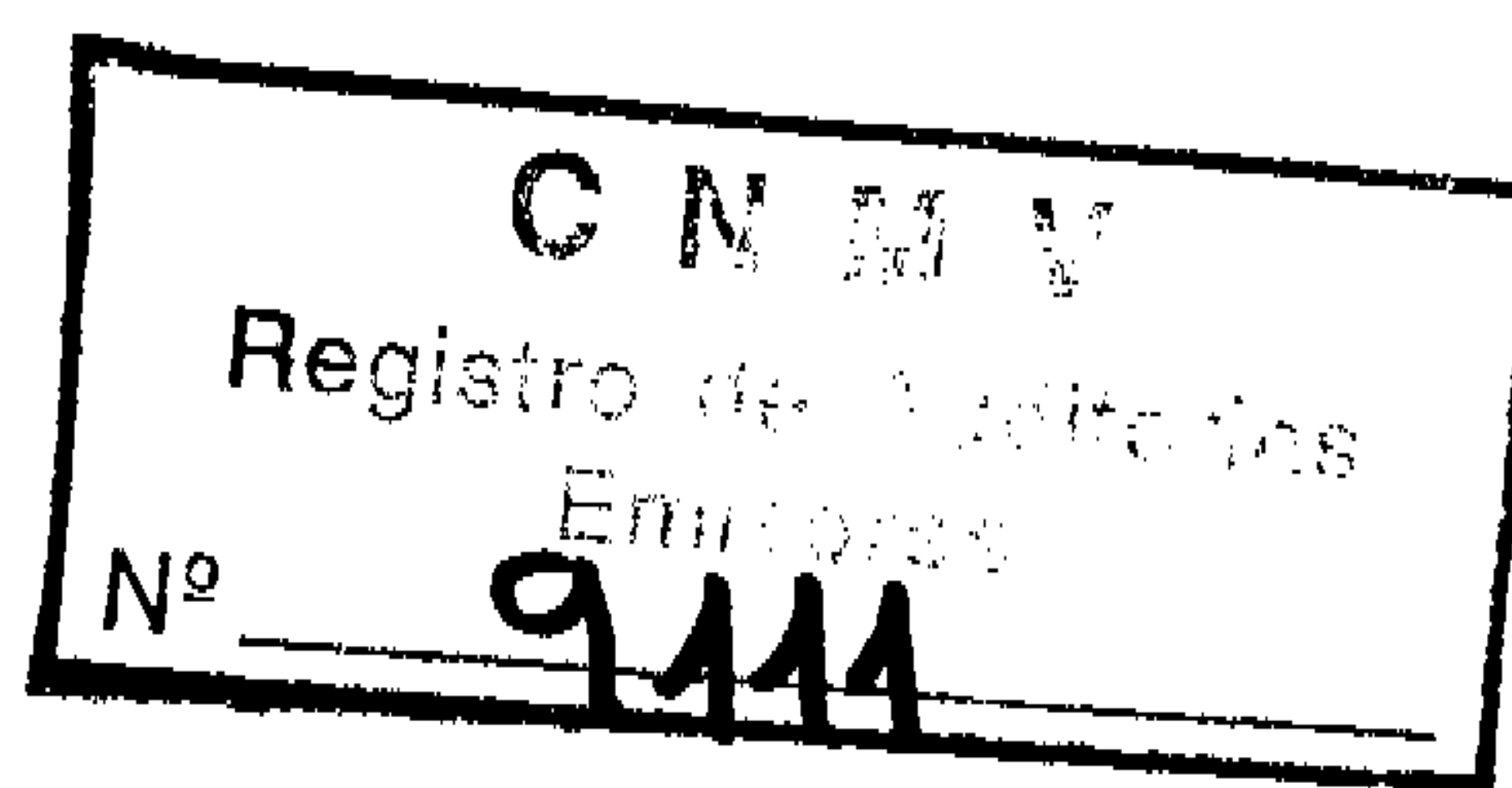
Fdo.: D. José Manuel Basáñez

Fdo.: D. Juan Rosell Lastortras



Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 19 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004 en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad, como cabecera de grupo y sociedad cotizada, está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas, preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con esta misma fecha sin salvedades. De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el volumen total de reservas consolidadas asciende a 127 millones de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 266,2 millones de euros y el volumen total de activos y de ventas ascienden a 4.654,9 y 552,7 millones de euros, respectivamente.
4. Según se explica en la Nota 2-b de las cuentas anuales adjuntas, la Sociedad ha procedido a modificar el criterio de reconocimiento de ingresos para su actividad de promoción como consecuencia de la adaptación a nivel del grupo consolidado a las NIIF, pasando a contabilizar dichas ventas en el momento en que las promociones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes y existe un compromiso de venta. Para reconocer el efecto de dicho cambio de criterio la Sociedad ha registrado con fecha 1 de enero de 2005 un cargo contra la cuenta de reservas por importe de 51 millones de euros, después de considerar su efecto fiscal, con el objetivo de que el reconocimiento de ingresos por este concepto coincida con el obtenido a nivel consolidado. De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados la Sociedad debería haber registrado la totalidad del efecto de dicho cambio de criterio con cargo a los resultados extraordinarios del ejercicio, y en consecuencia las reservas deberían aumentarse y el beneficio neto disminuirse en 51 millones de euros, después de considerar su efecto fiscal.

5. En nuestra opinión, excepto por la salvedad descrita en el párrafo 4, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio de criterio de reconocimiento de ingresos con el que estamos de acuerdo mencionado en el párrafo 4 anterior, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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

Rafael Abella

29 de marzo de 2006

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

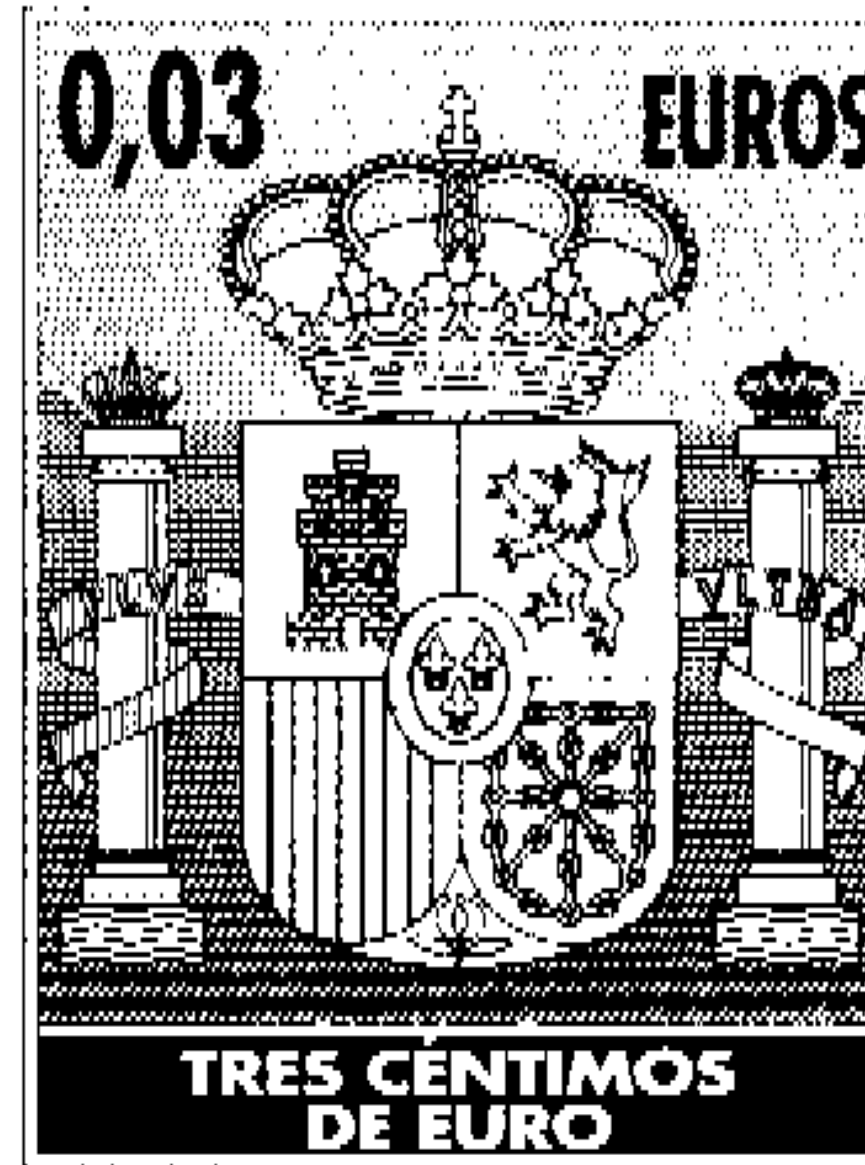
Any 2006 Núm. CC004088

CÒPIA GRATUÏTA

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



CLASE 8.^a
ESTADO



0H6311870

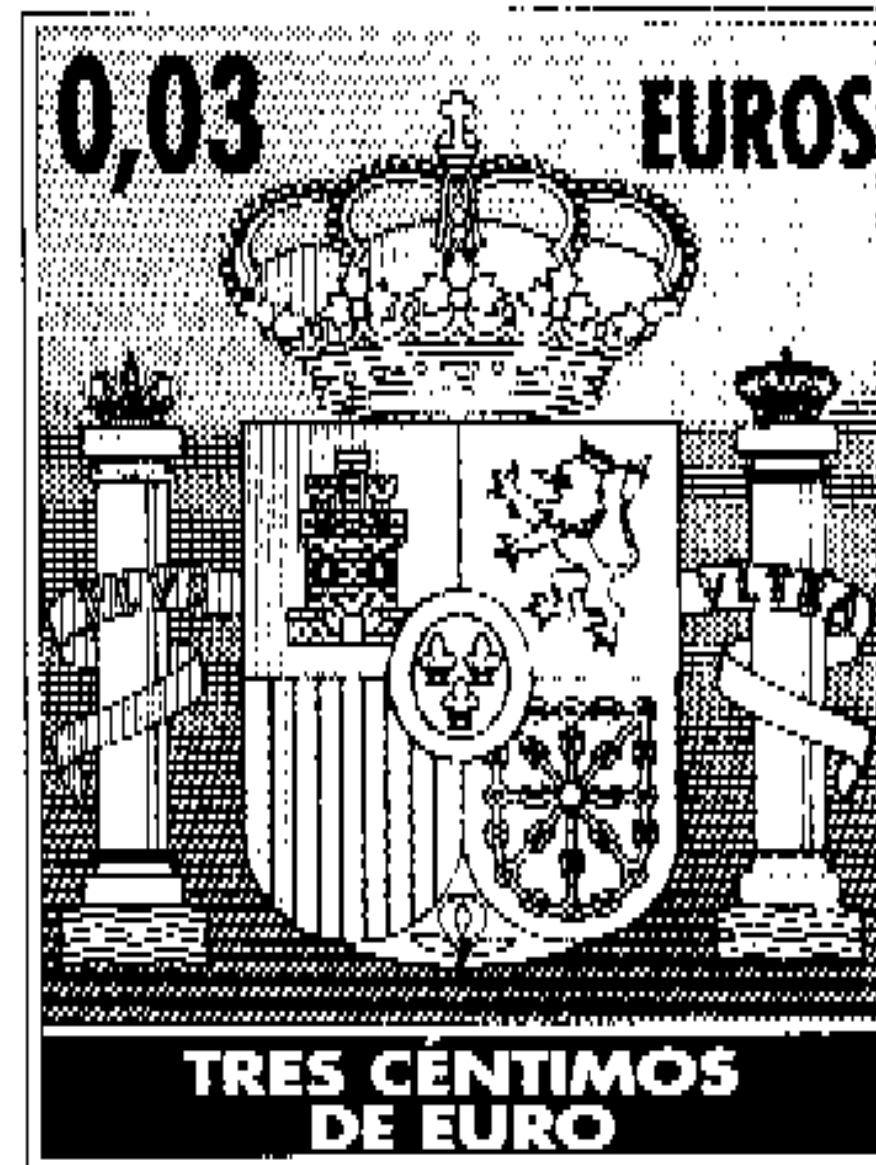
Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Auditoría

**Cuentas Anuales
del Ejercicio Terminado
el 31 de diciembre de 2005 e
Informe de Gestión**



CLASE 8.^a



0H6311871

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

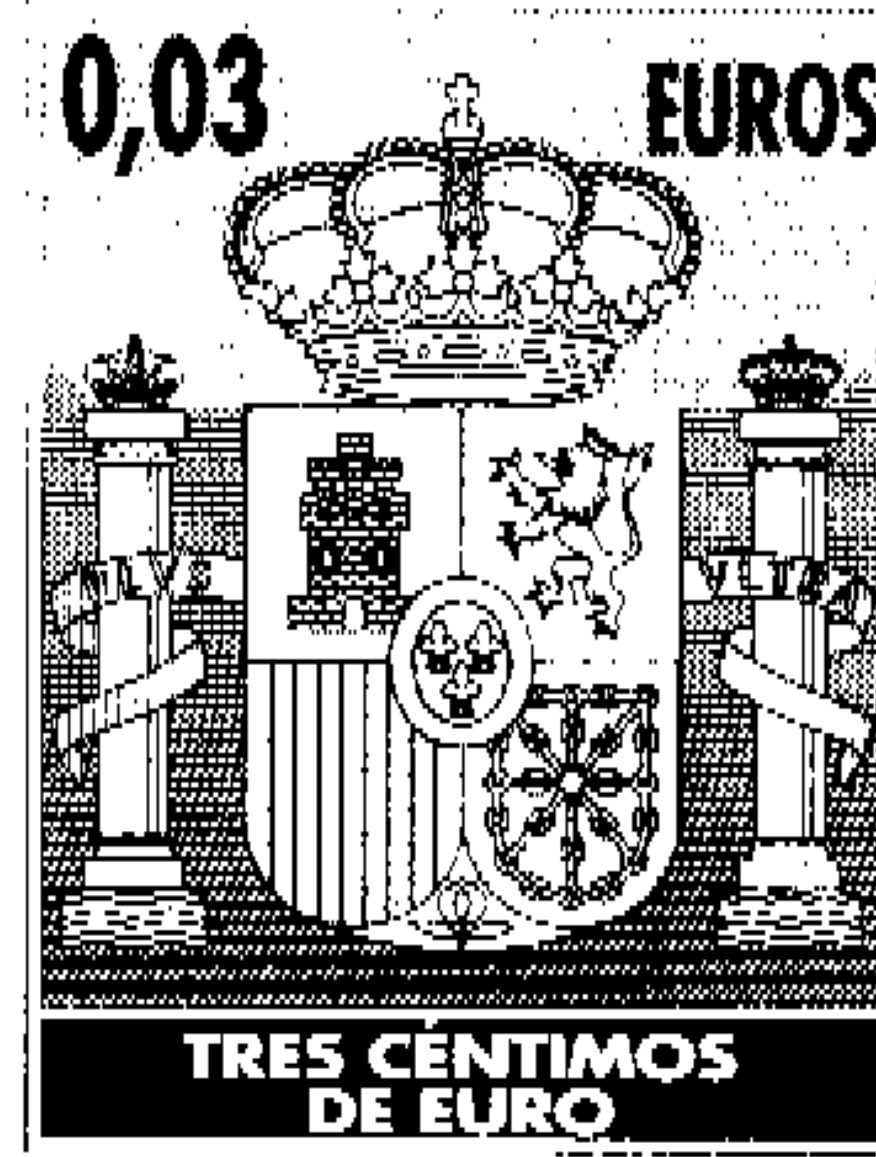
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004	PASIVO	31 de diciembre de 2005
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 10):	
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	710	601	Capital suscrito	179.087
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.304.704	1.002.302	Prima de emisión	529.939
Inmuebles para arrendamiento	1.500.615	1.177.853	Reservas	150.845
Inmuebles para uso propio	9.667	9.424	Beneficio del ejercicio	275.229
Instalaciones técnicas	168	188	Dividendo a cuenta	(22.966)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	960	915	Total fondos propios	1.112.134
Otro inmovilizado	1.754	1.623		
Amortizaciones	(199.098)	(184.196)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-
Provisiones	(9.362)	(3.505)		
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	1.374.282	1.469.726	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	14
Participaciones en empresas del Grupo	1.364.509	1.461.166		
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	9.773	8.560	ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
Total inmovilizado	2.679.696	2.472.629	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	1.524.704
			Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 9 y 11)	93.290
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4d)	441	12.299	Otras deudas (Nota 12)	22.216
			Total acreedores a largo plazo	1.640.210
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
Existencias (Nota 8)	496.386	401.229	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	245.284
Deudores-	43.897	176.444	Deudas con entidades de crédito Grupo (Notas 9 y 11)	200
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 4j)	10.029	166.563	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 9)	6
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 9)	58	1.391	Acreedores comerciales (Nota 12)	210.143
Personal	4	22	Otras deudas no comerciales (Nota 12)	10.596
Administraciones Públicas (Nota 13)	34.490	8.556	Ajustes por periodificación	3.836
Provisiones	(684)	(88)	Total acreedores a corto plazo	470.065
Inversiones financieras temporales	619	595		
Tesorería	665	27	TOTAL PASIVO	3.222.423
Ajustes por periodificación	719	1.246		
Total activo circulante	542.286	579.541		
TOTAL ACTIVO	3.222.423	3.064.469		

Las Notas 1 a 17 descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.^a



0H6311872

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

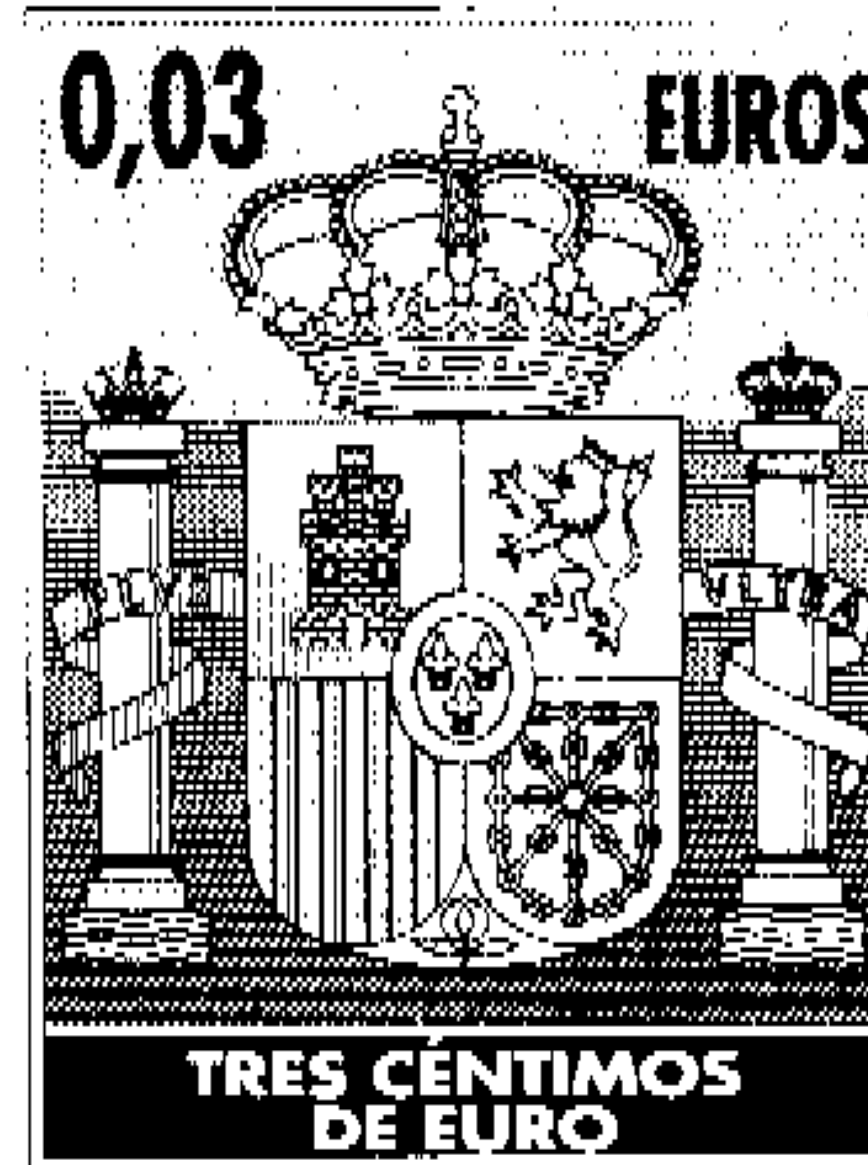
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	HABER	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	34.198	Ingresos de explotación (Nota 15)	365.118	388.119
Consumos de explotación (Nota 15)	187.097	108.799	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	61.564	-
Gastos de personal (Nota 15)	10.688	9.513	Otros ingresos de explotación	308	304
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	33.246	31.690			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 15)	38	(10)			
Otros gastos de explotación (Nota 15)	36.896	44.916			
	267.965	229.106		426.990	388.423
Beneficios de explotación	159.025	159.317			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	10.903	30.412	Gastos financieros activados	2.893	5.916
Por deudas con terceros	75.054	31.064	Otros intereses	269	626
	85.957	61.476	Ingresos de participaciones en capital (Nota 7)	71.796	1.396
				74.958	7.938
Beneficios de las actividades ordinarias	148.026	105.779	Resultados financieros negativos	10.999	53.538
Variación de provisiones del inmovilizado (Nota 6)	5.857	3.505	Beneficios enajenación inmovilizado material inmaterial y cartera de control (Nota 15)	186.126	39.246
Pérdidas procedentes del inmovilizado	3.473	918	Ingresos extraordinarios	19	77
Gastos extraordinarios	620	133	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	1.040	1.737
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	33	51		187.185	41.060
	9.983	4.607			
Resultados extraordinarios positivos	177.202	36.453			
Beneficios antes de impuestos	325.228	142.232			
Impuestos sobre sociedades (Nota 13)	49.999	37.502			
Beneficios netos del ejercicio	275.229	104.730			

Las Notas 1 a 17 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.^a



OH6311873

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria del ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente Barcelona y Madrid), y en París a través de su participación en el Grupo SFL. Asimismo, efectúa su actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

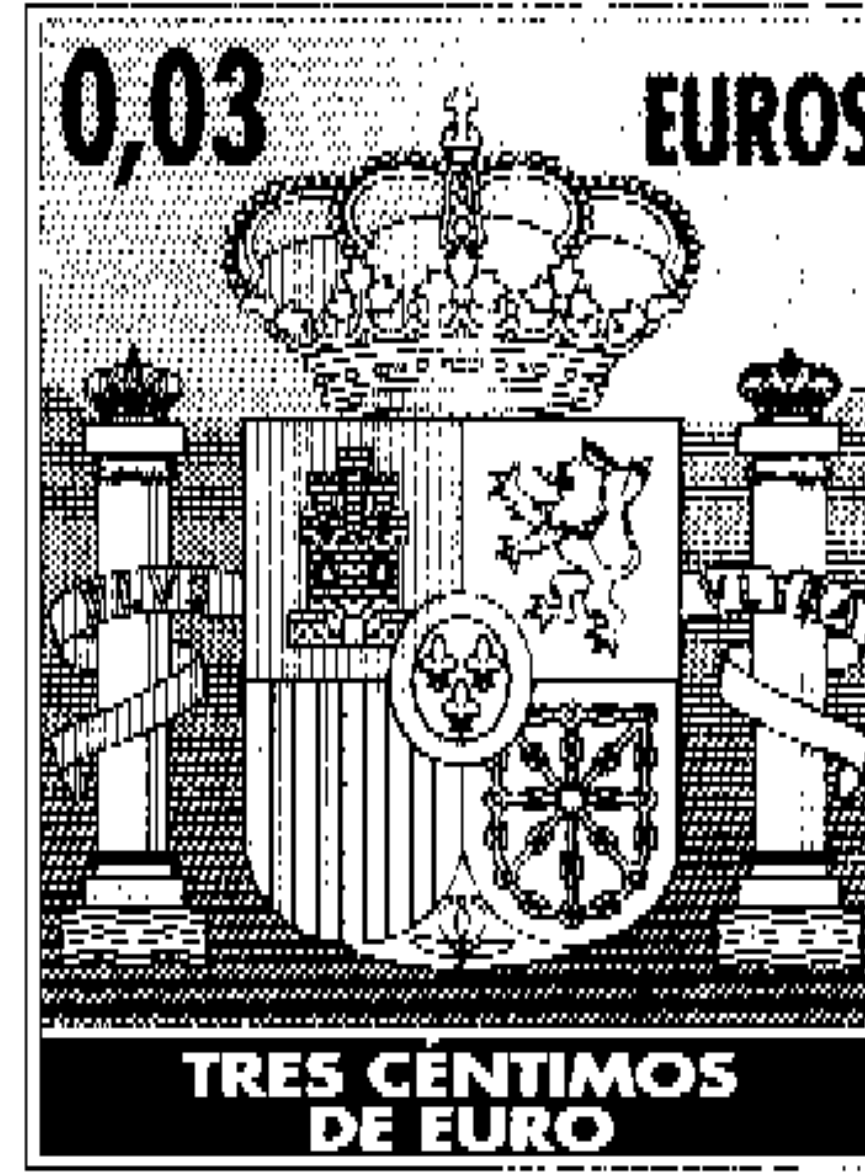
Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004 fueron aprobadas el 19 de marzo de 2005.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.



CLASE 8.^a



0H6311874

b) Comparación de la información

Durante el ejercicio 2005, con objeto de la adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), la Sociedad ha modificado el criterio de reconocimiento de ingresos para su actividad de promoción de forma que las ventas son reconocidas cuando existe compromiso de venta y se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes, esto es cuando las promociones se encuentran totalmente terminadas. De haberse aplicado dicho criterio, desde el 1 de enero del ejercicio anterior, el impacto hubiera sido un incremento de las existencias a 31 de diciembre de 2004 en 88,6 millones de euros (véase Nota 8), una disminución de la cifra de negocios del ejercicio 2004 en 3,9 millones de euros y una disminución del resultado del ejercicio en 7,8 millones de euros.

3. Distribución de resultados

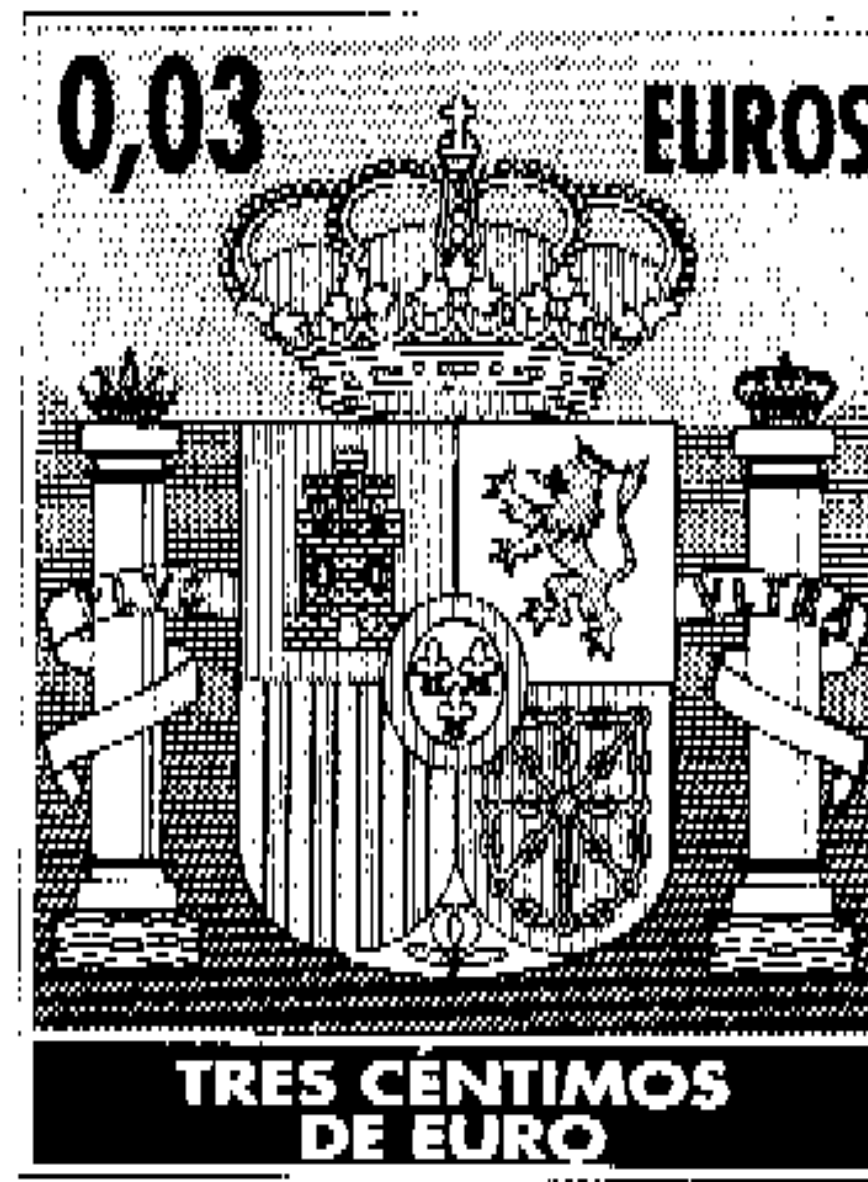
La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2005 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	275.229
	275.229
Distribución:	
A dividendos	64.753
A reserva voluntaria	210.476
	275.229

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 15 de septiembre de 2005 por importe de 22.966 miles de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 41.787 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:



OH6311875

CLASE 8.^a**Dividendo a cuenta aprobado el 15 de septiembre de 2005**

	Miles de Euros
Límite disponibilidad en cuentas de crédito a 31 de agosto de 2005	2.438.548
Saldo dispuesto a 31 de agosto de 2005	(1.718.356)
Previsión movimiento tesorería septiembre /octubre/noviembre/diciembre y ampliaciones líneas de crédito	(244.794)
Saldo disponible previsto a 31 de diciembre de 2005	475.398

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 31 de agosto de 2005	236.260
Propuesta de Distribución:	
Primer dividendo a cuenta	22.966
Remanente	213.294

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado inmaterial

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

b) Inmovilizado material

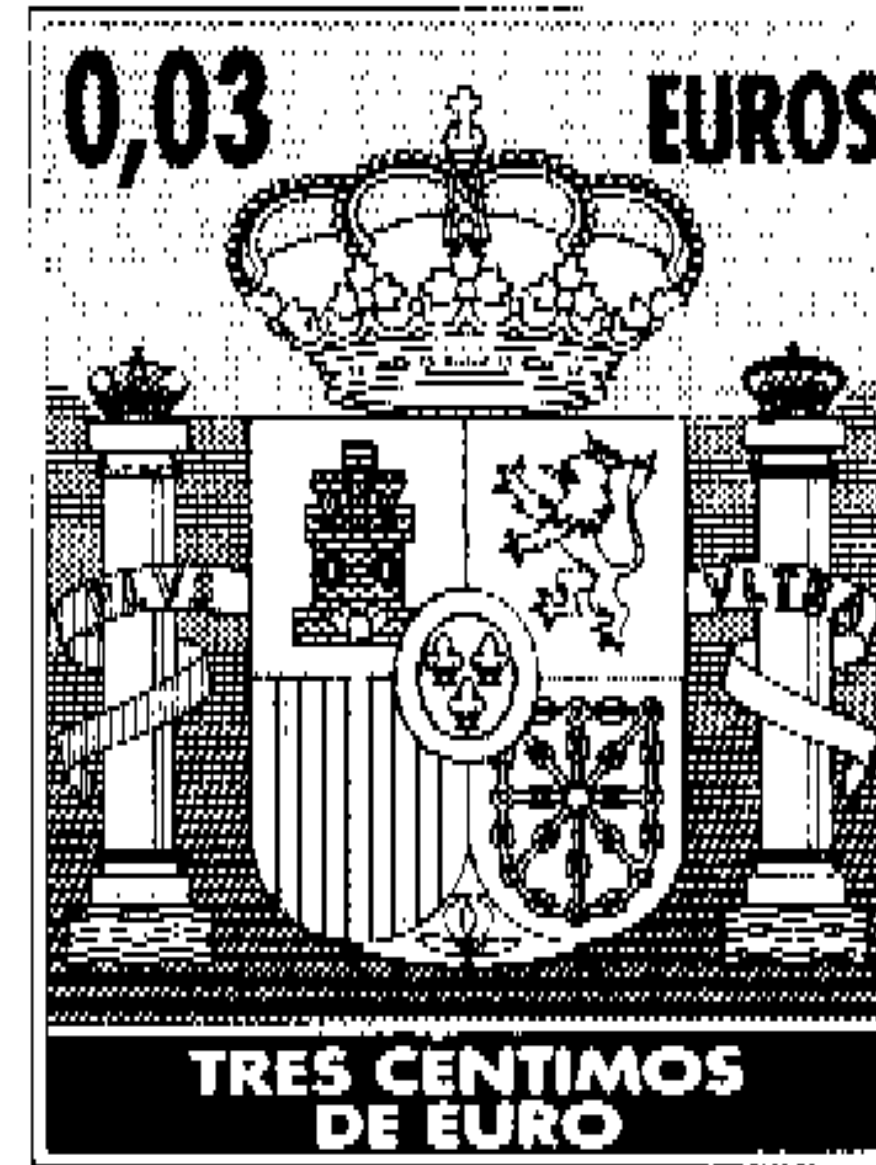
El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición. Anualmente se compara dicho valor con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por depreciación de inmovilizado cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

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



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0H6311876

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

c) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos de sociedades del Grupo y asociadas a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso de coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite del precio de adquisición. Las minusvalías, si las hubiera, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades. Estas cuentas anuales están referidas a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no reflejan las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas. Este es el primer ejercicio, en que la Sociedad deja de presentar su consolidado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y presenta cuentas anuales consolidadas en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con el contenido de las cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a Normas Internacionales de Información Financiera, el volumen total de las reservas consolidadas asciende a 127 millones de euros, el resultado consolidado del ejercicio asciende a 266,2 millones de euros y el volumen total de activos y de ventas ascienden a 4.654,9 y 552,7 millones de euros, respectivamente.

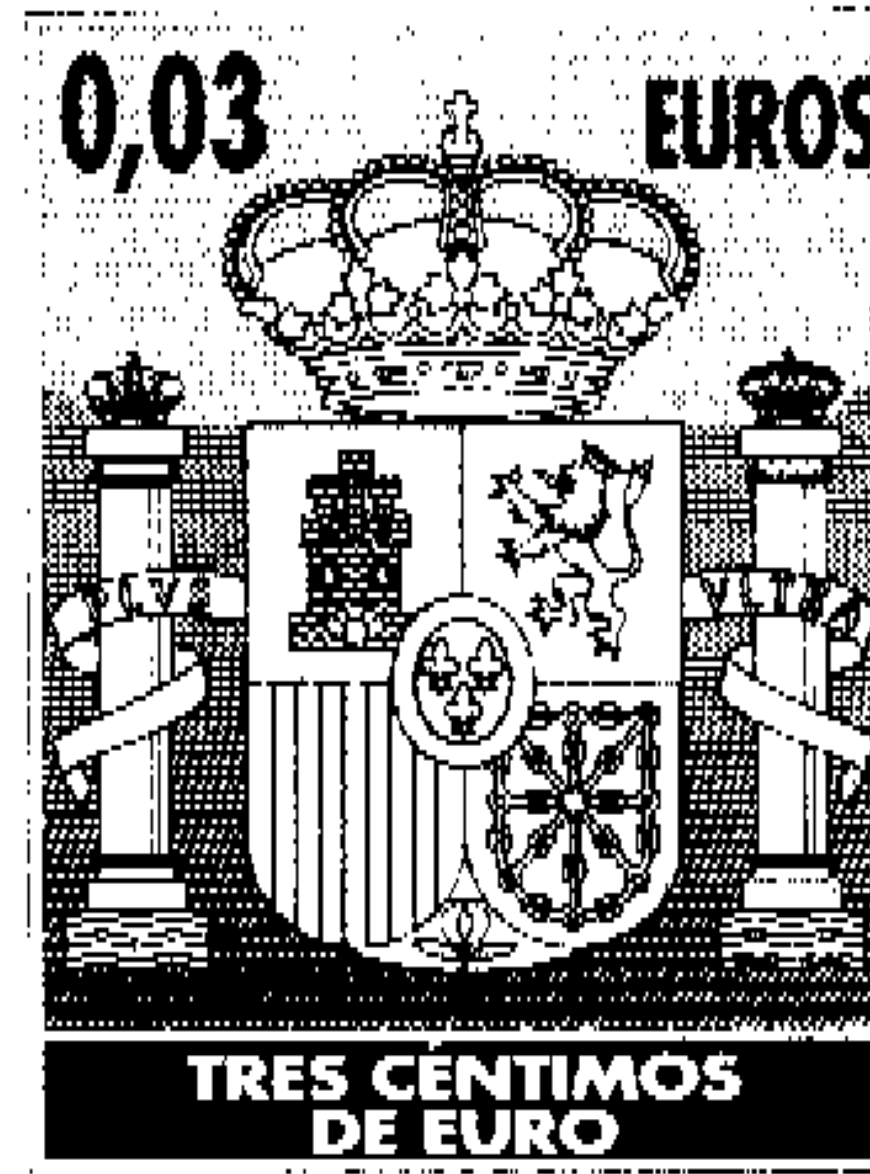
Los depósitos y fianzas corresponden a los depósitos entregados a Organismos Oficiales por fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

La Sociedad sigue el criterio de periodificar las comisiones de apertura de los préstamos y créditos imputándolos a resultados en función de un criterio financiero. Durante el ejercicio 2005, la Sociedad ha registrado un importe de 11,8 millones de euros correspondientes a comisiones de aperturas y créditos derivados de la refinanciación descrita en la Nota 11, que han sido saneados íntegramente en el ejercicio aplicando un criterio de prudencia.



CLASE 8.^a



0H6311877

e) Existencias

Las existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras éstas se encuentran en curso, siempre y cuando tengan una duración superior a 1 año.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

g) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

h) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

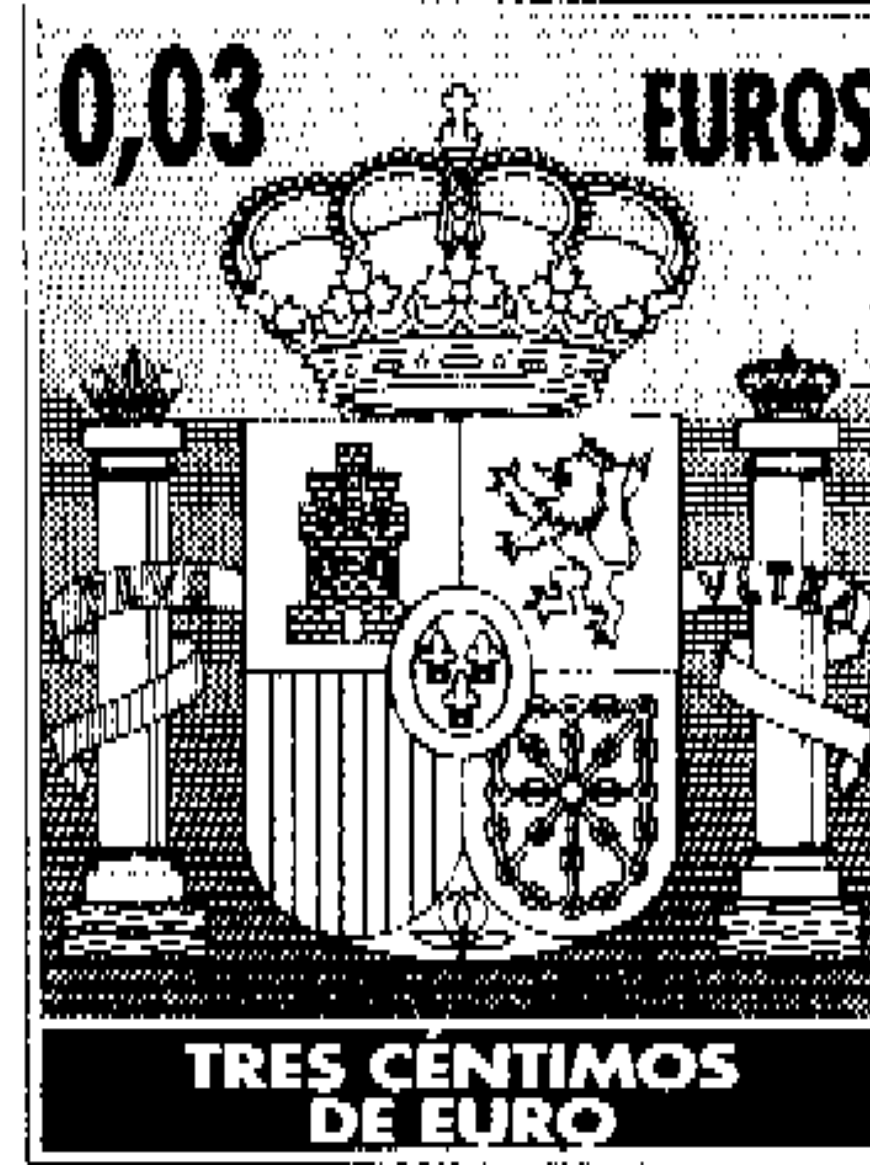
i) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.



CLASE 8.ª
S.I.P.F.N.I.



0H6311878

Actividad de promoción

Reconocimiento de las ventas en promociones

Hasta el ejercicio 2004 la Sociedad seguía el criterio de registrar como ingreso de su actividad de promoción las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a aquellos inmuebles que se encontraban en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encontraba sustancialmente terminada, y a tal efecto se entendía cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no eran superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra. En el ejercicio 2005, con objeto de minimizar la diferencia con el criterio de escrituración exigido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) la Sociedad ha modificado el criterio de reconocimiento de ingresos para su actividad de promoción de forma que las ventas son reconocidas cuando existe compromiso de venta y se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes, esto es, cuando las promociones se encuentran totalmente terminadas.

El epígrafe de "Acreedores comerciales" del balance de situación adjunto recoge un importe de 73,7 millones de euros en concepto de "Anticipos promociones" correspondientes a los cobros recibidos de clientes por unidades de venta aún no escrituradas y por las que la Sociedad no se ha registrado aún el correspondiente ingreso, mientras el coste incurrido de dichos inmuebles se mantiene como existencias.

Consumos de explotación

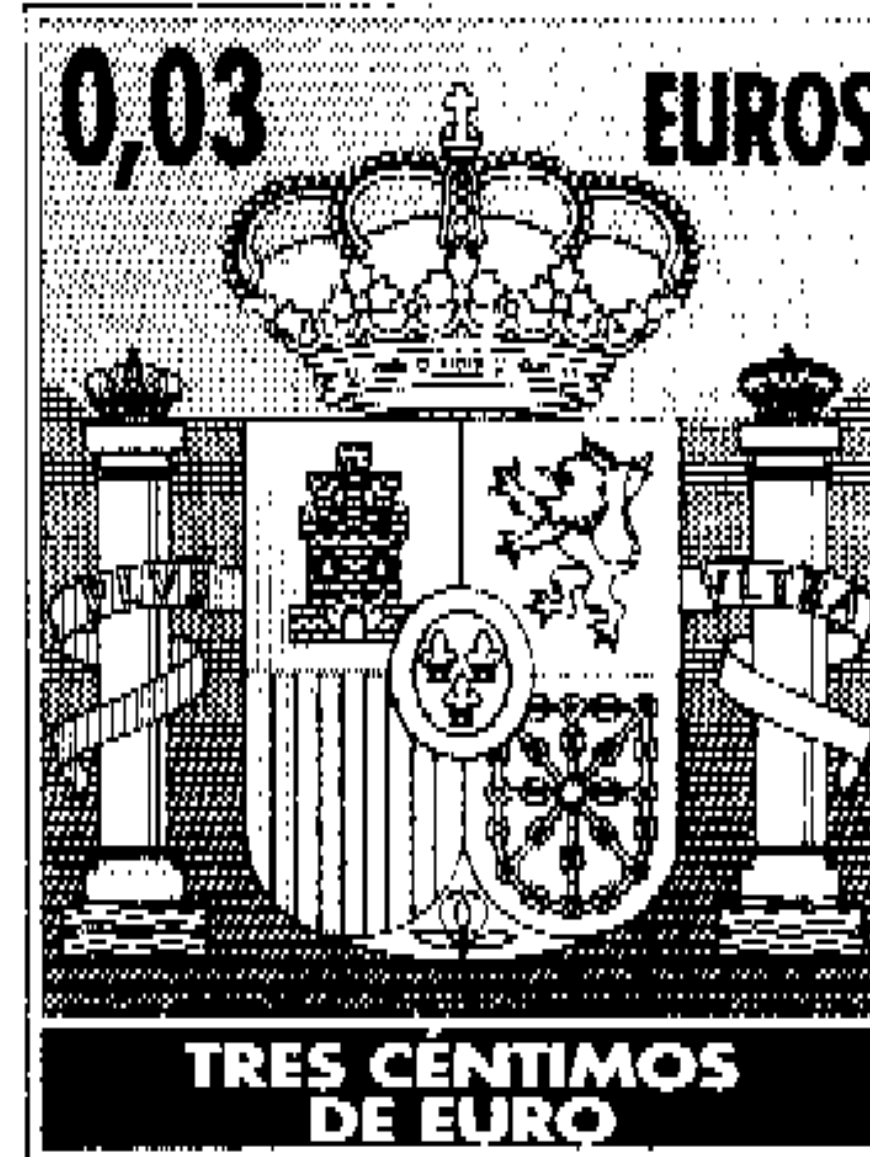
Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Actividad de patrimonio

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.



CLASE 8.^a



0H6311879

5. Inmovilizado inmaterial

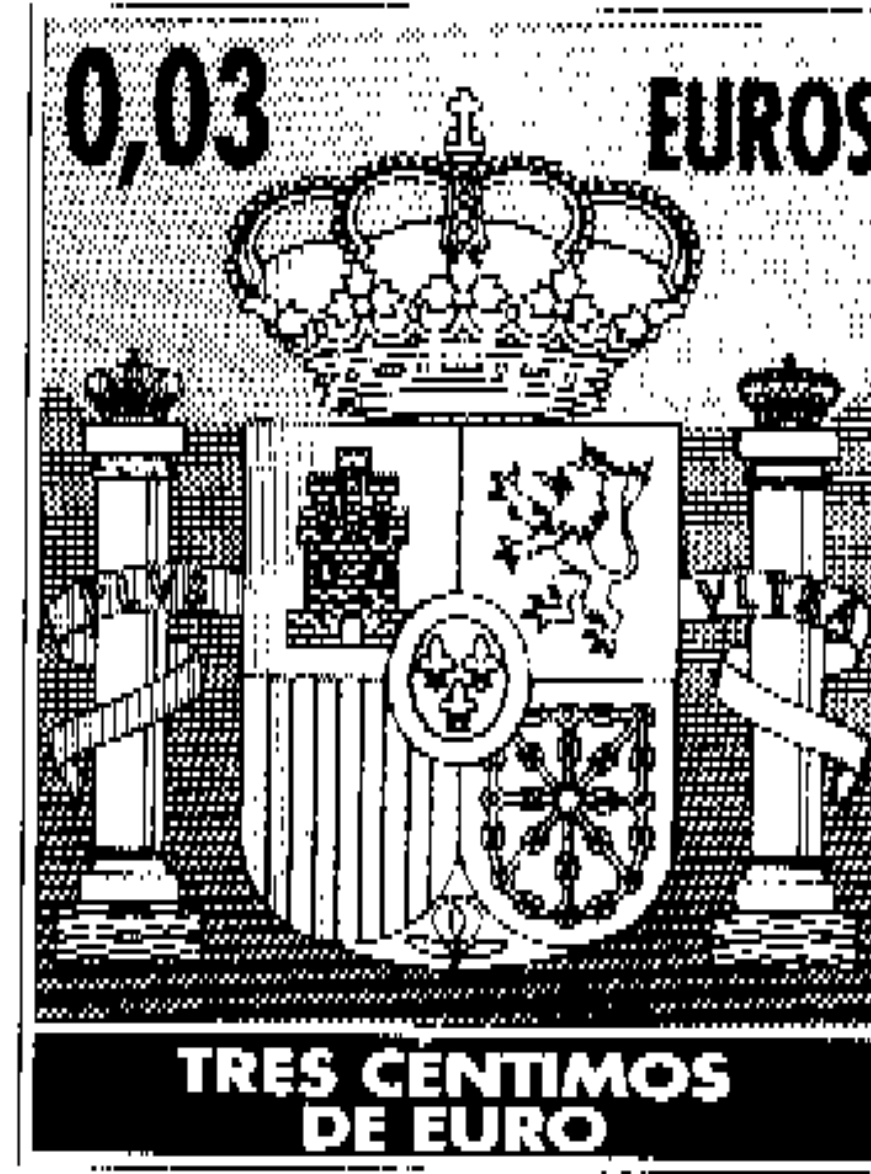
El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Aplicaciones informáticas:				
Coste	3.519	441	(93)	3.867
Amortización acumulada	(2.919)	(332)	93	(3.158)
	600	109	-	709
Propiedad industrial:				
Coste	1	-	-	1
Amortización acumulada	-	-	-	-
	1	-	-	1
Total:				
Coste	3.520	441	(93)	3.868
Amortización acumulada	(2.919)	(332)	93	(3.158)
Total	601	109	-	710

Las adiciones del ejercicio corresponden, básicamente, a las implantaciones de nuevos programas informáticos.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:



OH6311881

CLASE 8.^a

Las adiciones del ejercicio corresponden, básicamente, a los inmuebles adquiridos en el marco de la operación de ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. La operación ha consistido en la adquisición, por parte de la Sociedad, de siete inmuebles ubicados en Madrid valorados en 352 millones de euros. Cinco de ellos (Paseo de la Castellana, 43, calle Miguel Ángel, 11, calle Sor Ángela de la Cruz, 3, calle Almagro, 40 y calle López de Hoyo, 35) han sido adquiridos mediante compraventa, por un importe total de 178 millones de euros y los dos restantes valorados en 174 millones de euros (calle Recoletos, 37 y calle José Abascal, 56) han sido aportados por Mutua Madrileña Automovilista en el marco de una ampliación de capital, que fue aprobada en la Junta General de Accionistas de fecha 21 de octubre de 2005 (véase Nota 10).

Asimismo, durante el ejercicio se han efectuado inversiones en rehabilitación de inmuebles y sustitución de elementos por un importe de 27,4 millones de euros.

En el epígrafe de "Retiros" se incluyen las bajas por ventas de inmuebles y por sustitución de elementos producidas durante el ejercicio cuyo valor neto contable es de 23,5 y 3,4 millones de euros, respectivamente.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Superficie total (m2)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	310.078	41.367	351.445
Madrid	347.427	11.190	358.617
Total Edificios	657.505	52.557	710.062
Resto Locales	24.401	-	24.401
	681.906	52.557	734.463

Al 31 de diciembre de 2005, el inmovilizado en curso corresponde a la rehabilitación integral de un edificio sito en Madrid así como a unos solares que la Sociedad tiene en Barcelona y sobre los que proyecta desarrollar inmuebles de oficinas.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas a uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona y una planta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, encontrándose el resto de ambos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

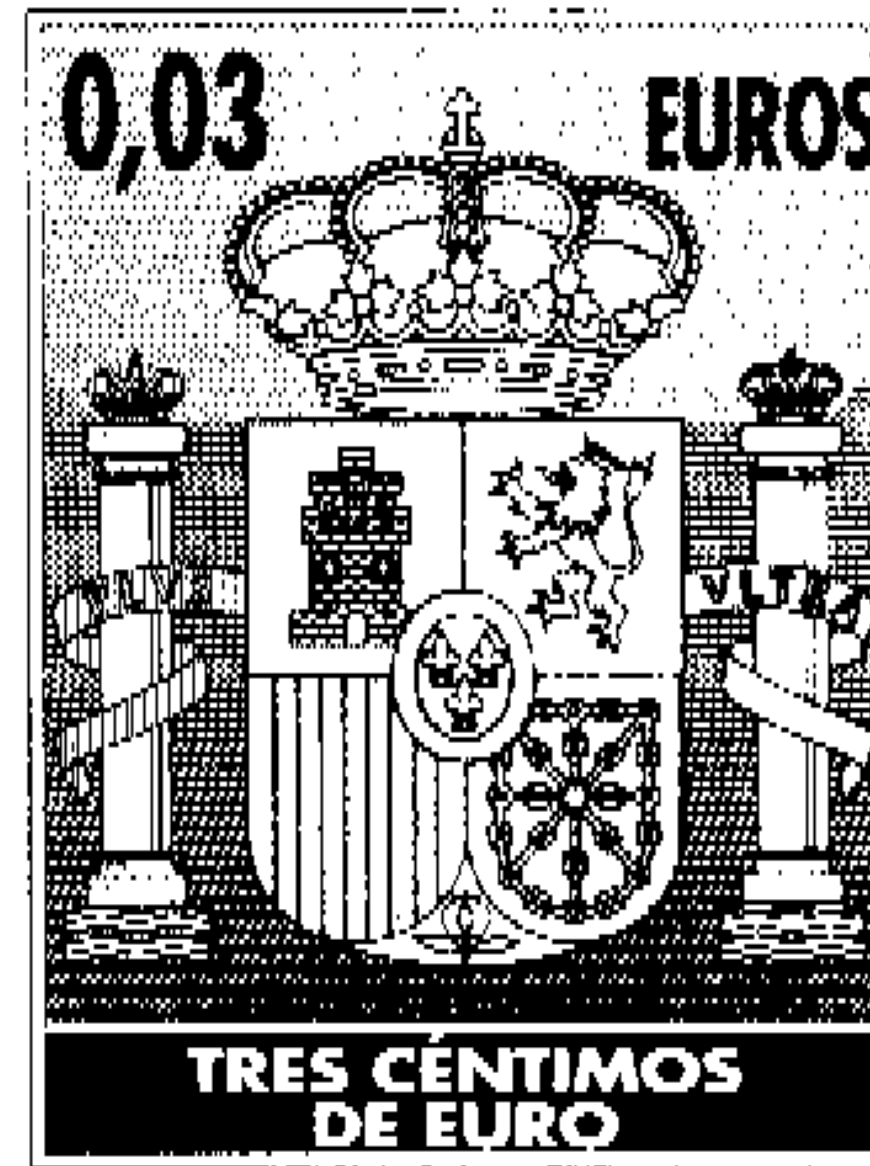
Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. A 31 de diciembre de 2005 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 136,4 millones de euros, aproximadamente.

Al 31 diciembre de 2005, se incluyen en el inmovilizado material un total de 25,6 millones de euros de gastos financieros capitalizados.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0H6311882

Durante el ejercicio 2005, la Sociedad ha dotado una provisión por 5,8 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización según las tasaciones realizadas, siendo la provisión acumulada de 9,4 millones de euros.

La Sociedad mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros aproximadamente, por sobrecostes soportados después de la compra, imputables al antiguo propietario.

7. Inmovilizado financiero

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

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	1.461.166	-	(96.657)	1.364.509
Depósitos y fianzas constituidos	8.560	2.288	(1.075)	9.773
Total	1.469.726	2.288	(97.732)	1.374.282

Participaciones en empresas del Grupo y asociadas

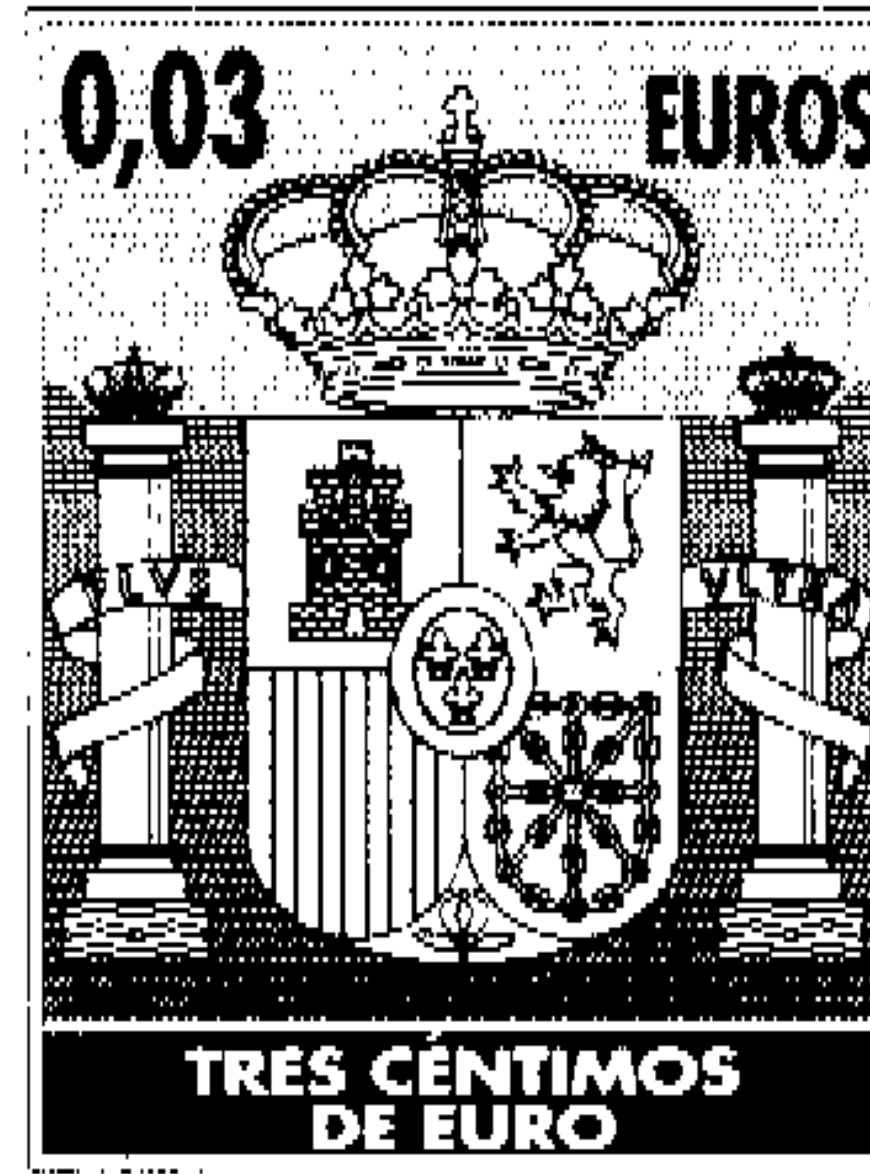
Los movimientos habidos durante el ejercicio en las participaciones de Grupo y asociadas han sido los siguientes:

	Miles de euros		
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Torre Marenstrum, S.L.	11.735	-	11.735
Subirats-Coslada- Logística, S.L.	71.971	-	71.971
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	3	-	3
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL)	1.377.457	(96.657)	1.280.800
Total	1.461.166	(96.657)	1.364.509

La Sociedad participa a través de SFL, en el resto de sociedades incluidas en dicho grupo.

Con fecha 17 de marzo de 2005 la Sociedad vendió 2.579.505 acciones de SFL a través de una colocación privada a un grupo de inversores institucionales a un precio de 40,5 euros acción, lo que ha supuesto un beneficio de 7,5 millones de euros, dejando la participación del Grupo SFL en 79,37%.

La información relacionada con las empresas del Grupo y Asociadas, al 31 de diciembre de 2005, se detalla a continuación:

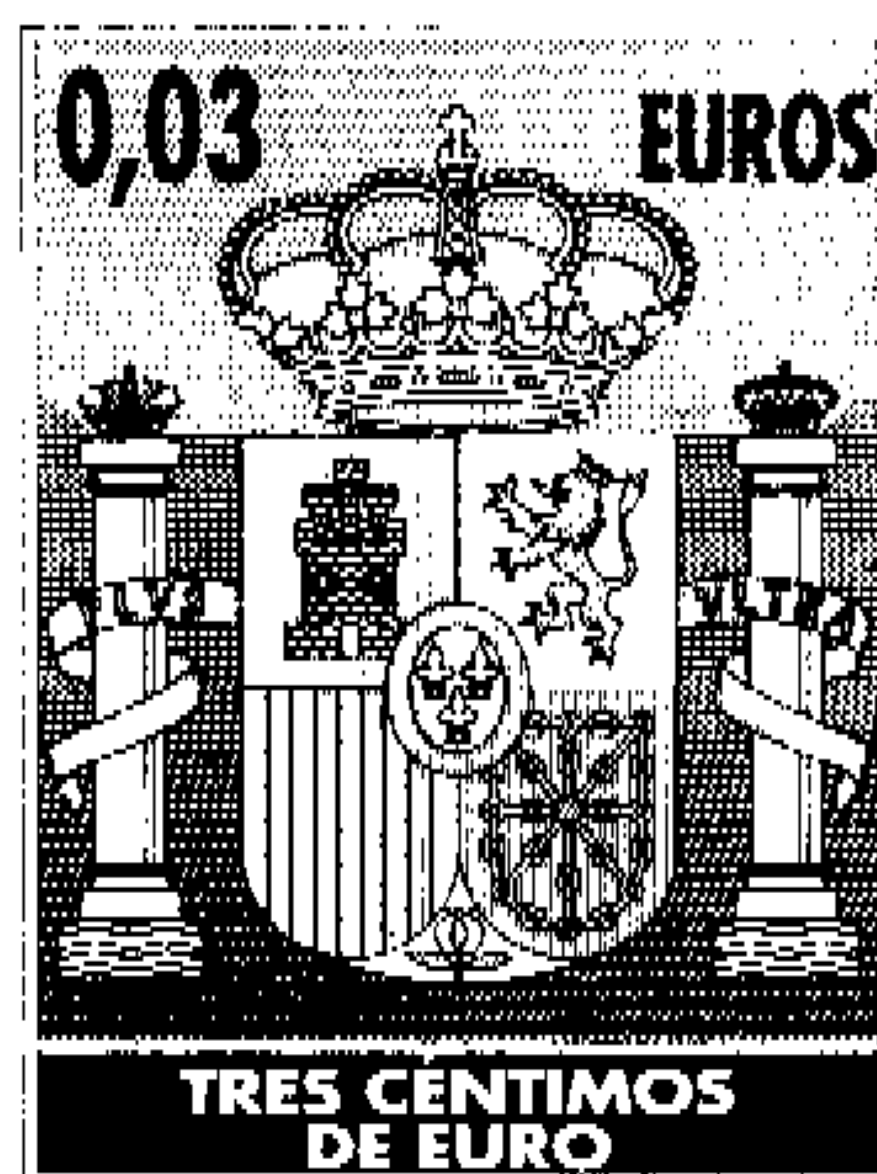


0H6311883

CLASE 8.^a

INDETERMINADA

Sociedad	Miles de Euros									
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Dividendo percibido por la Sociedad	Participación %			Coste	Provisión
						Directa	Indirecta	Accionista		
Torre Marenstrum, S.A. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	5.334	15.636	(160)	-	-	55%	-		11.735	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	18.000	54.334	1.392	-	1.716	100%	-		71.971	-
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	3	(1)	(1)	-	-	100%	-		3	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	86.128	1.217.686	43.803	5.687	70.071	79,37%	-		1.280.800	-
Scgpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.293	1.691	1.140	176	-	-	100%	SFL	2.987	-
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	(325)	1.677	(143)	-	-	100%	Scgpim	437	-
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	-	-	-	-	-	100%	SFL	40	-
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	-	-	-	-	-	100%	SFL	1	-
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	810	13.382	(43)	-	-	66%	SFL	79.789	-
SCI COFIMMO 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.926	1.239	223	-	-	-	100%	SFL	20.111	-
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	133	2.436	1.374	-	-	50%	SFL	18.400	-
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	556	2.846	68	(264)	-	-	50%	SAS Parholding	1.067	-
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.169	464	298	(116)	-	-	50%	SAS Parholding	2.287	-
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	88	626	(274)	-	-	50%	SAS Parholding	5.882	-
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(6.353)	1.468	(18)	-	-	50%	SAS Parholding	9.147	-
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(397)	(1.028)	270	-	-	50%	SAS Parholding	7.608	-



0H6311884

CLASE 8.^a

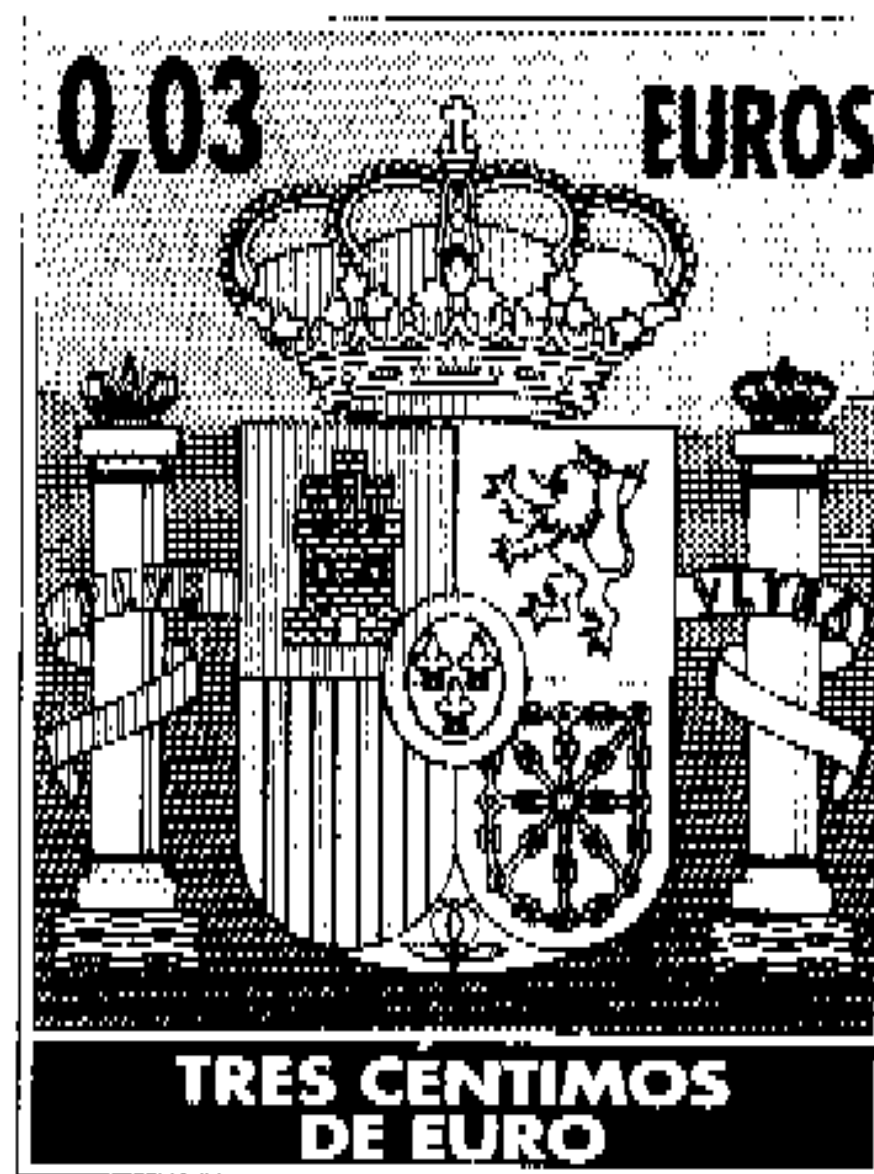
INVENTARIO

Sociedad	Miles de Euros									
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	Dividendo percibido por la Sociedad	Participación %			Coste	Provisión
						Directa	Indirecta	Accionista		
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	20	(561)	(4)	(4)	-	-	50%	SAS Parholding	38	-
SC Parclys 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.775	(439)	814	(280)	-	-	50%	SAS Parholding	6.630	-
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	936	740	1.248	(588)	-	-	50%	SAS Parholding	18.955	-
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40.000	72	244	344	-	-	50%	SFL	34.085	-
SCI n°6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.196	1.330	(84)	-	-	-	38%	SFL	3.178	-
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	4.825	(22)	(652)	-	-	-	25%	SFL	2.044	-
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.562	(26)	(416)	-	-	-	25%	SFL	1.231	-
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	3.285	292	1.124	-	-	-	25%	SAS Iéna	3.338	-
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.463	243	464	-	-	-	25%	SAS Iéna	1.487	-
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2.521	1.054	212	-	-	-	25%	SAS La Défense	2.562	-
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	8.245	10.831	(3.900)	-	-	-	15%	SFL	3.583	-
SNC Péridot 114, bis rue Michel Ange 75016 Paris (Francia)	10.491	(4.542)	3.280	-	-	-	15%	SNC Amarante	10.491	-
SNC Lazuli 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	13.396	(6.282)	3.653	-	-	-	15%	SNC Amarante	13.396	-
Grupo Vendôme Rome SCA (1) Paris (Francia)	50.158	-	(2)	-	-	2,44%	-	SFL	1.071	-
SCI Le Courcellor (1) Paris (Francia)	3.230	-	(2)	-	-	19,98%	-	SFL	4.830	(4.179)
SCI Tour Horizon (1) Paris (Francia)	223	-	(2)	-	-	13,53%	-	SFL	312	(312)
SCI Parmentier 2 (2) Paris (Francia)	-	-	-	-	-	74,63%	-	SFL	120	(120)

(1) Sociedad inactiva.

(2) Datos no disponibles.

La sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) cotiza en el mercado de París.



0H6311885

CLASE 8.ª

A. 2014/11

Al 31 de diciembre de 2005, las Sociedades del Grupo y asociadas que han sido auditadas son las siguientes:

Sociedad	Auditor
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Deloitte
Torre Marenostrom, S.A.	Deloitte
Subirats-Coslada-Logistica, S.L.	Deloitte
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Deloitte France
Segpim, S.A.	PriceWaterhouseCoopers France
Locaparis, SAS	Mazard & Gerard (Francia)
SB1, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB2, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SB3, SAS	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Parholding	PriceWaterhouseCoopers France
SAS Iéna	PriceWaterhouseCoopers France
SAS La Défense	PriceWaterhouseCoopers France
Grupo Vendôme Rome SCA	BDO Marque&Gendrot

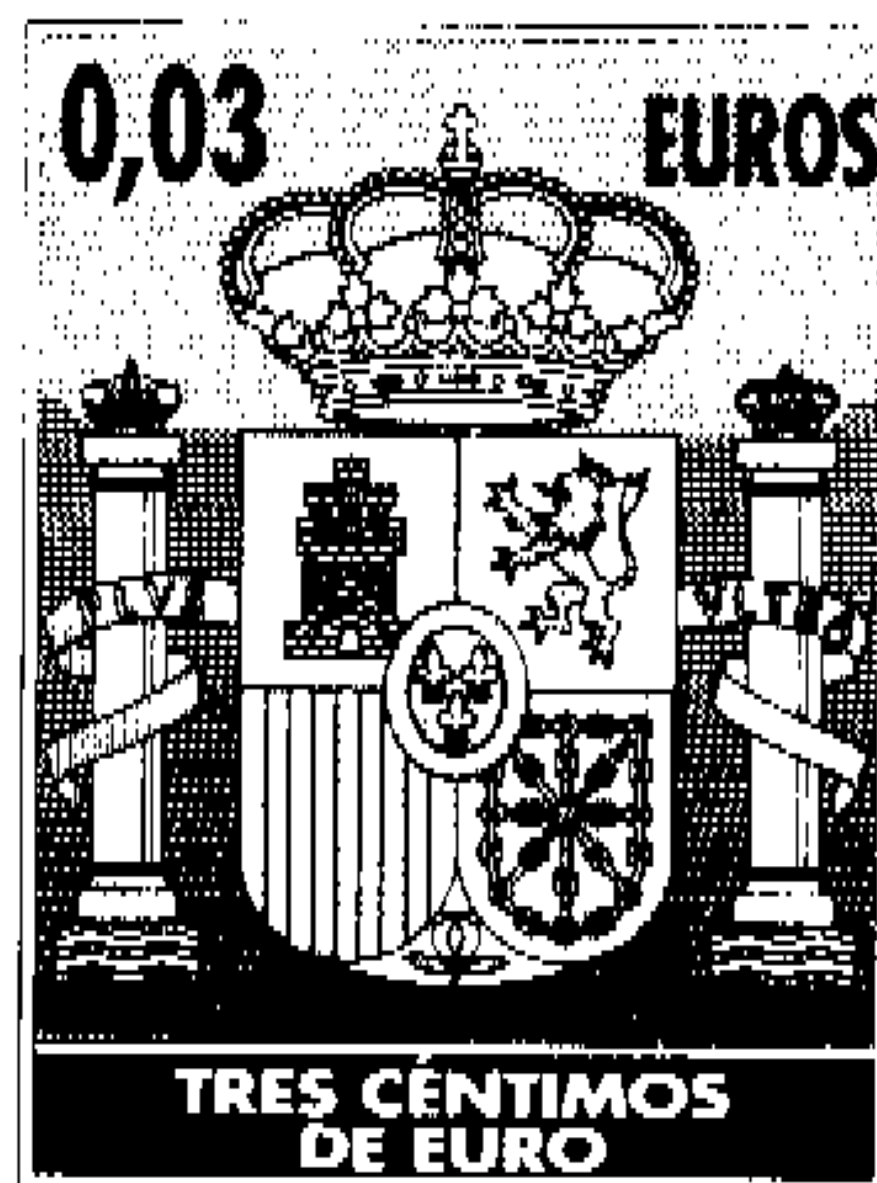
Para el resto de sociedades del Grupo y Asociadas mencionadas en los cuadros anteriores, se han obtenido los estados financieros cerrados al 31 de diciembre de 2005 no auditados.

La totalidad de las empresas del Grupo y Asociadas se dedican a la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, SAS que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Al 31 de diciembre de 2005, las sociedades Diagonal Les Punxes 2002, S.L., SB1 SAS, SB2 SAS, SB3 SAS y SCI SB3 estaban inactivas.

Depósitos y fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.



0H6311886

CLASE 8.^a

Existencias

8. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					Saldo final
	Saldo inicial	Cambio criterio reconocimiento ingresos (Nota 2-b)	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Terrenos y solares no edificados	315.945	-	66.150	(13.011)	(19.261)	349.823
Promociones en curso	68.274	94.945	66.003	(172)	(89.199)	139.851
Promociones terminadas	16.978	(6.303)	-	(112.170)	108.460	6.965
Anticipos	843	-	-	(843)	-	-
Provisiones	(811)	-	(180)	738	-	(253)
	401.229	88.642	131.973	(125.458)	-	496.386

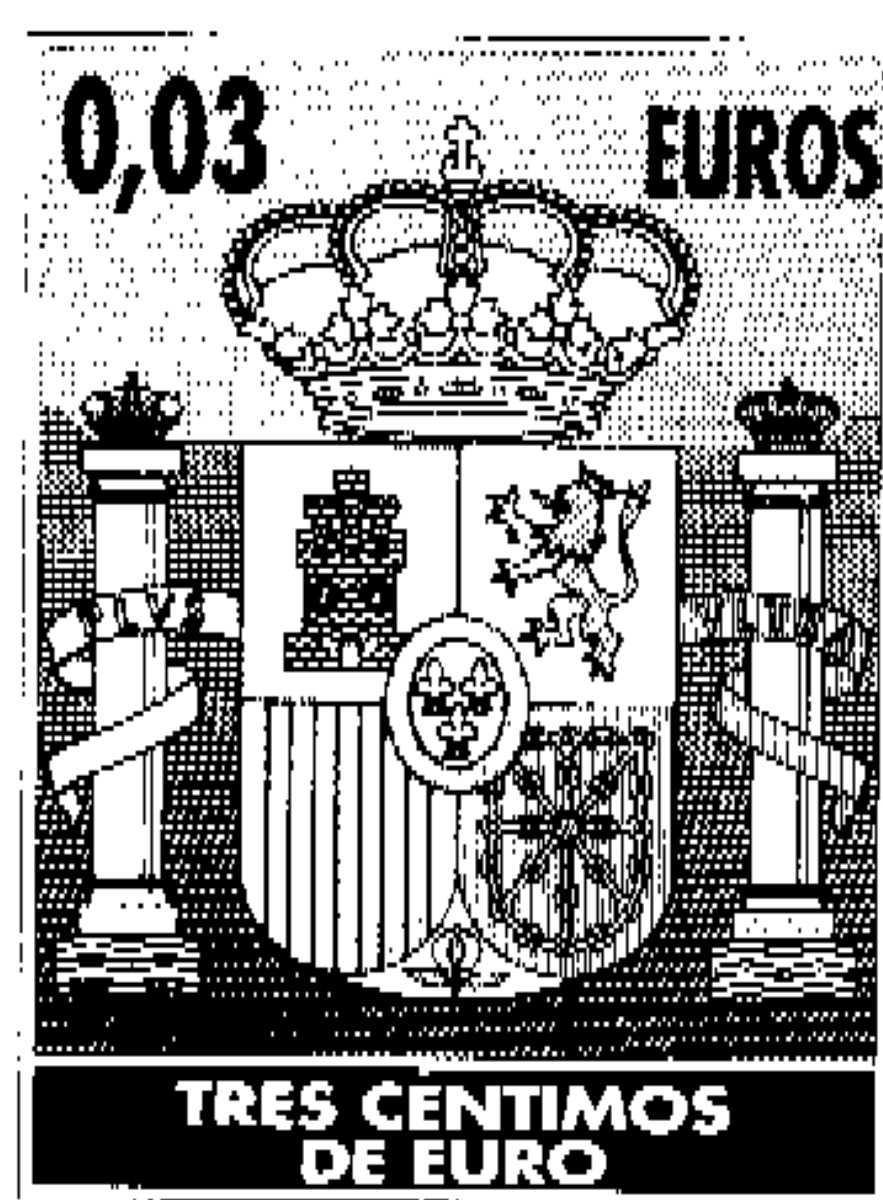
Las operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:

	Miles de Euros
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	49.356
Urbanización y costes varios	16.794
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	63.449
Costes financieros activados	2.554
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(112.170)
Bajas por ventas de solares	(13.183)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,8 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2005 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 354 millones de euros.

Las provisiones por 253 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.



OH6311887

CLASE 8.^a**9. Cuentas con empresas del Grupo, asociadas y vinculadas**

El desglose de los saldos con sociedades del Grupo a 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

Entidad Financiera	Miles de Euros			
	Cuenta a cobrar	Deudas con Entidades de Crédito		Cuenta a pagar
		Corto plazo	Largo plazo	
"La Caixa"	22	200	93.290	-
Torre Marenostrom, S.L.	30	-	-	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	6	-	-	6
Total	58	200	93.290	6

Las "Deudas con entidades de crédito" incluyen el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2005 (véase Nota 11). El resto de las cuentas a cobrar y pagar son de carácter comercial, excepto por la cuenta a pagar con la sociedad Subirats-Coslada Logística, S.L. por importe de 6 miles de euros derivada de la aplicación del régimen de consolidación fiscal (véase Nota 15).

No se incluye ni el saldo, ni los intereses devengados del préstamo Sindicado en el que participa y actúa como banco agente "la Caixa", puesto que su participación en el mismo es minoritaria.

10. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva voluntaria	Resultados negativos ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complementario
Saldos iniciales	168.045	367.405	36.327	114.648	-	104.730	(19.828)	-
Ampliación de capital	11.042	162.534	-	-	-	-	-	-
Cambio criterio reconocimiento ingresos promociones	-	-	-	-	(51.085)	-	-	-
Distribución de beneficios:								
Otras reservas	-	-	-	50.955	-	(50.955)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(53.775)	19.828	33.947
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	(22.966)	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	275.229	-	-
Saldos finales	179.087	529.939	36.327	165.603	(51.085)	275.229	(22.966)	-



0H6311888

CLASE 8.^a**Capital social**

Con fecha 21 de octubre de 2005, la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. aprobó la ampliación del capital social de la Sociedad en 11.041.434 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.680.478 acciones de 3 euros de valor nominal cada una. La ampliación ha sido suscrita y desembolsada íntegramente por Mutua Madrileña Automovilista, Sociedad de Seguros a Prima Fija, previa renuncia del derecho de suscripción preferente del resto de accionistas y mediante la aportación no dineraria de dos inmuebles ubicados en Madrid (véase Nota 6). Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de octubre de 2005.

En consecuencia, el capital social al 31 de diciembre de 2005 está representado por 59.695.715 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 15 de septiembre de 2005, la Junta General de Accionistas aprobó el pago de un dividendo a cuenta de 0,41 euros por acción, por importe global de 22,9 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2005 los accionistas con una participación superior al 10% son los siguientes:

Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	18,248%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	21,293%
Mutua Madrileña Automovilista, Sociedad de Seguros a prima fija	10,034%

Reserva legal

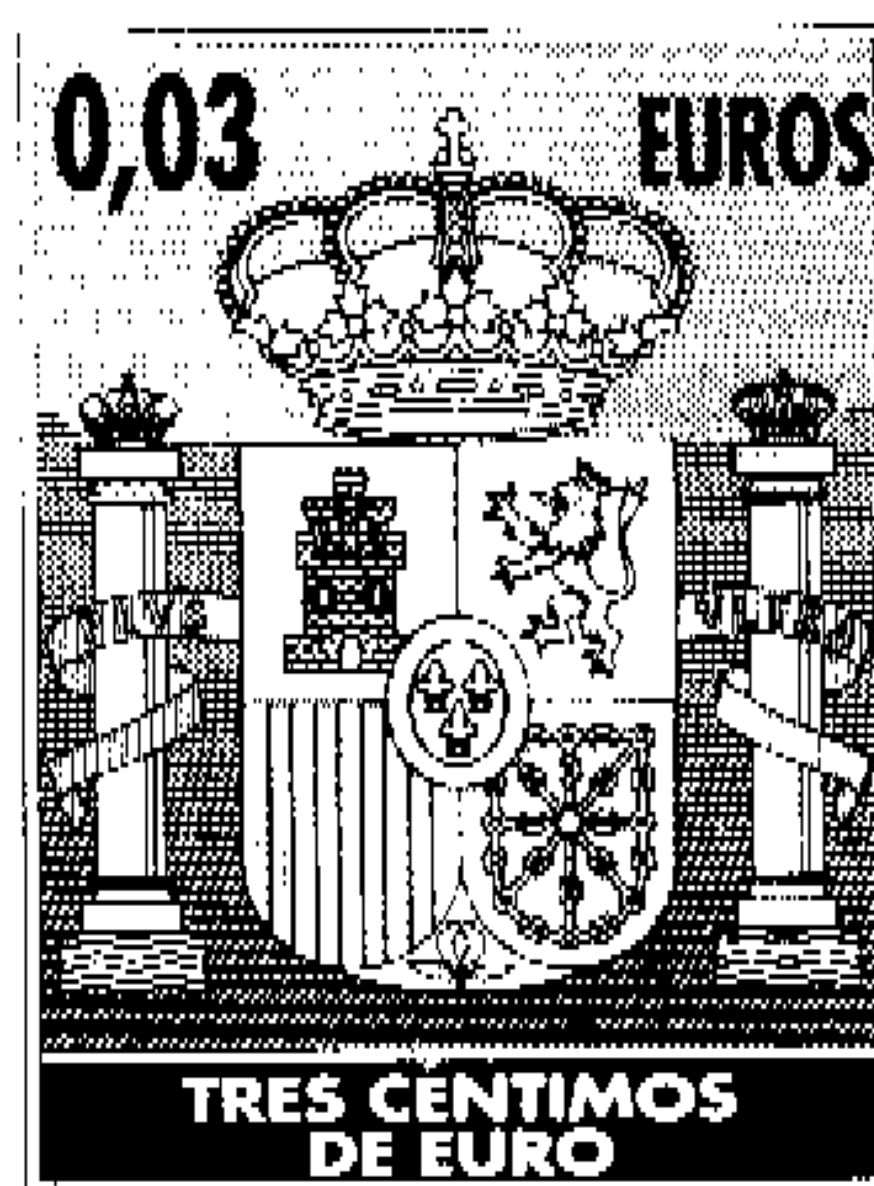
De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993, 1995 y 2005.

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



OH6311889

CLASE 8.^a**Resultados negativos de ejercicios anteriores**

La Sociedad ha modificado su criterio de reconocimiento de ingresos en las ventas de su actividad de promoción, habiendo contabilizado contra "Resultados negativos de ejercicios anteriores" dicho efecto, neto de su impacto fiscal (véase Nota 2-b).

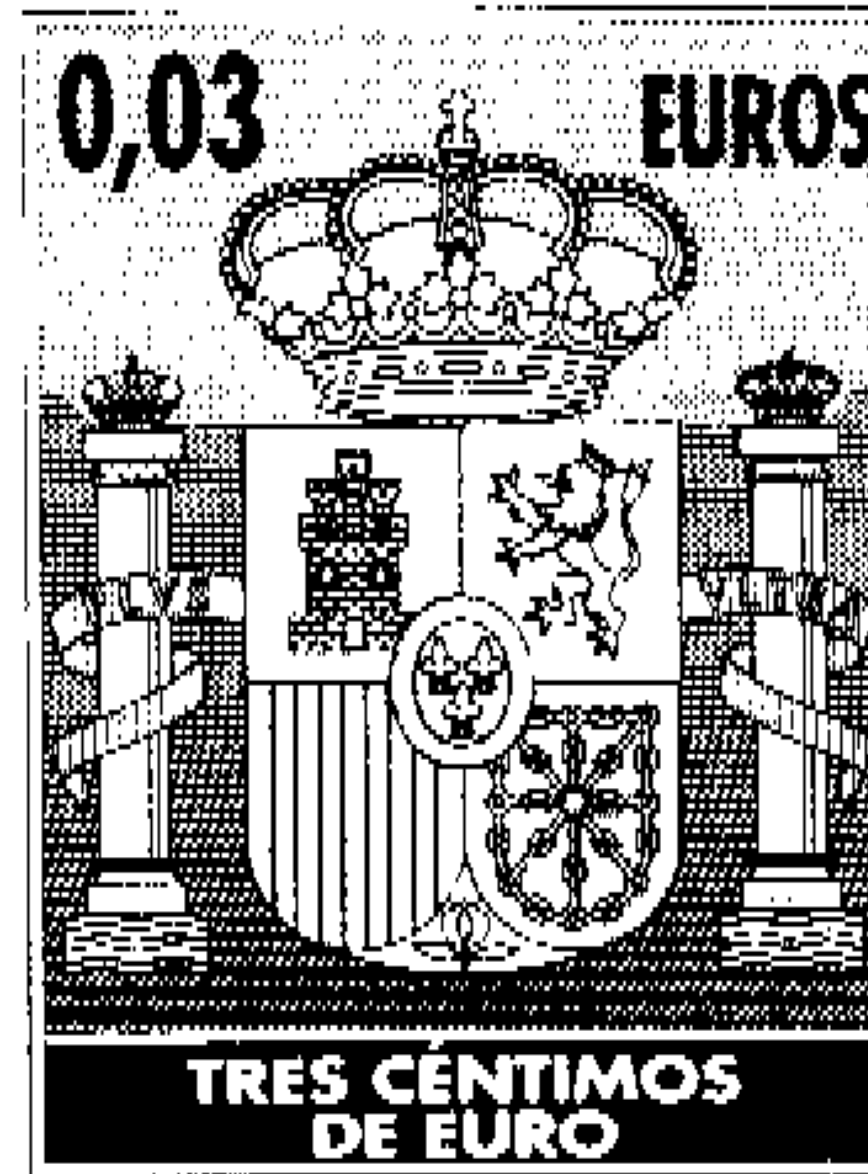
11. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad tiene concedidos los préstamos y créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo:			
Entidades Grupo (Nota 9)-			
"la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
"la Caixa" (Póliza)	31/12/2008	150.000	81.270
		162.020	93.290
Otras entidades de crédito-			
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	9.845	9.845
Préstamo Sindicado	02/02/2012	1.000.000	1.000.000
Préstamo Sindicado	02/02/2011	500.000	75.000
SCH (Póliza)	13/07/2009	137.000	41.748
Caixa Catalunya (Póliza)	12/12/2008	120.000	119.422
Banco Popular (Póliza)	29/06/2008	10.000	10.000
Deutsche Bank (Póliza)	22/05/2008	50.000	50.000
Barclays Bank (Póliza)	29/03/2008	18.000	18.000
Banco Sabadell (Póliza)	04/02/2008	60.000	58.058
Banesto (Póliza)	31/10/2007	34.000	34.000
Société Générale (Póliza)	29/07/2007	20.000	20.000
SCH (Póliza)	13/01/2007	13.000	8.631
		2.051.845	1.524.704
Corto plazo:			
Entidades Grupo (Nota 9)-			
"la Caixa" comisiones e intereses	-	-	200
		-	200
Otras entidades de crédito-			
BBVA (Póliza)	21/09/2006	225.000	225.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2006	1.406	1.406
Banco di Roma (Póliza)	20/01/2006	12.000	12.000
Comisiones e intereses			6.878
		238.406	245.284



CLASE 8.^a



0H6311890

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2005 por la deuda financiera, ha sido del 3,51%, si bien al incorporar el saneamiento y la periodificación de las comisiones de préstamos y créditos, el tipo final resultante se ha situado en el 3,90%.

A 31 de diciembre de 2005, el detalle de la deuda, por vencimientos es el siguiente:

	Miles de euros							Total
	Corto plazo	Largo plazo					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		
Préstamos	1.406	55.406	31.406	85.407	29.427	52.219	253.865	255.271
Pólizas	237.000	8.631	28.058	252.440			289.129	526.129
Sindicado	-	-	-	-	333.333	741.667	1.075.000	1.075.000
Total	238.406	64.037	59.464	337.847	362.760	793.886	1.617.994	1.856.400

Préstamo sindicado

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad suscribió un préstamo sindicado sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), cuyo banco agente fue "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, con disposición obligatoria desde el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 y 4 años de carencia, con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
02/02/2010	333,3
02/02/2011	333,3
02/02/2012	333,3

A 31 de diciembre de 2005, dicho tramo se encontraba totalmente dispuesto.

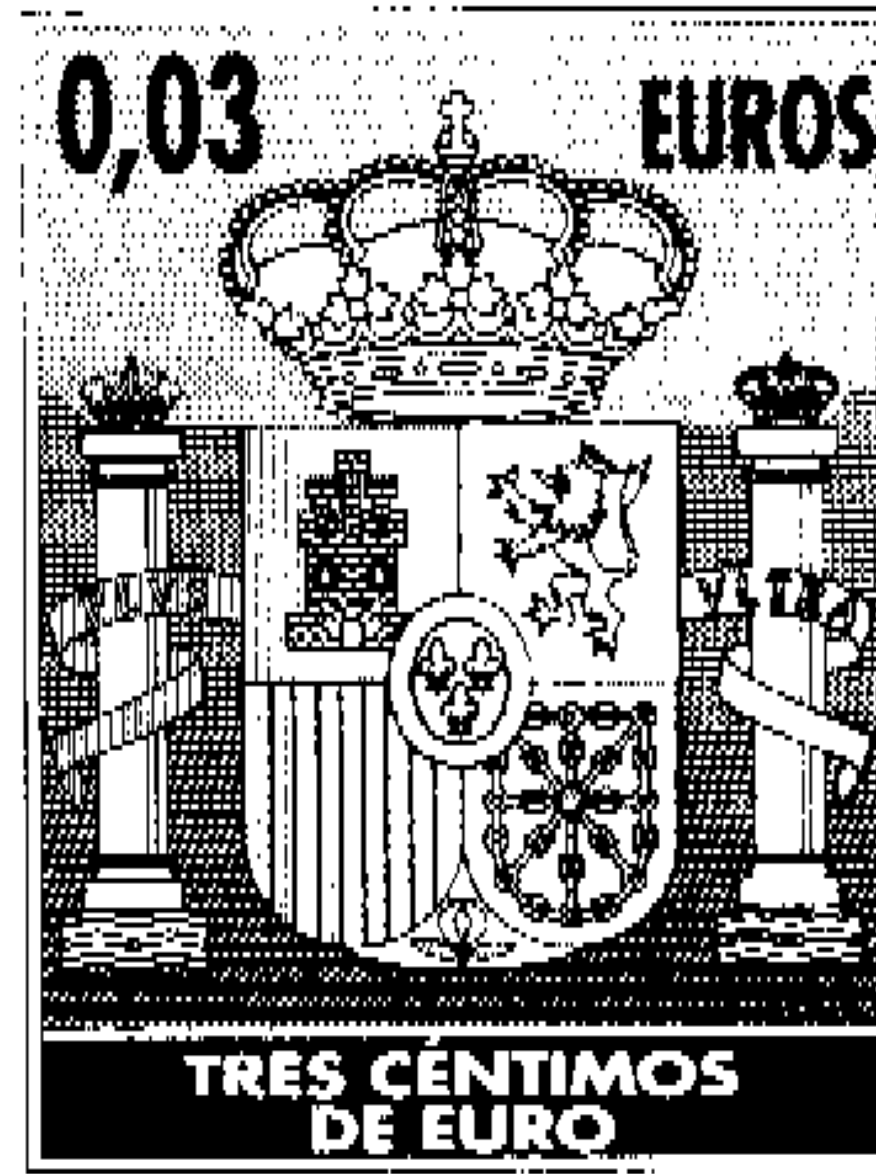
- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del crédito sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento a 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, en dicho vencimiento. A 31 de diciembre de 2005 dicho tramo B se encuentra dispuesto en 75 millones de euros.

Dicho préstamo sindicado incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordados con las entidades financieras que suscriben el contrato.

Con el límite de los tramos A y B, la Sociedad amortizó totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente, ("Bridge"), otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros, utilizado para la adquisición de la sociedad Société Foncière Lyonnaise.



CLASE 8.^a



0H6311891

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- **Riesgo de tipo de interés:** la Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. El Grupo tiene como objetivo mantener un ratio de cobertura de la deuda mínimo del 50%.
- **Riesgo de inflación:** la Sociedad tiene referenciados sus contratos de alquiler a la inflación española. Para asegurar un tipo mínimo la sociedad contrató coberturas de inflación.
- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera de la Sociedad, con un "loan to value" (deuda financiera sobre el valor de mercado de los activos) a cierre del ejercicio 2005 del 44 %, requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- **Riesgos de contraparte:** la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

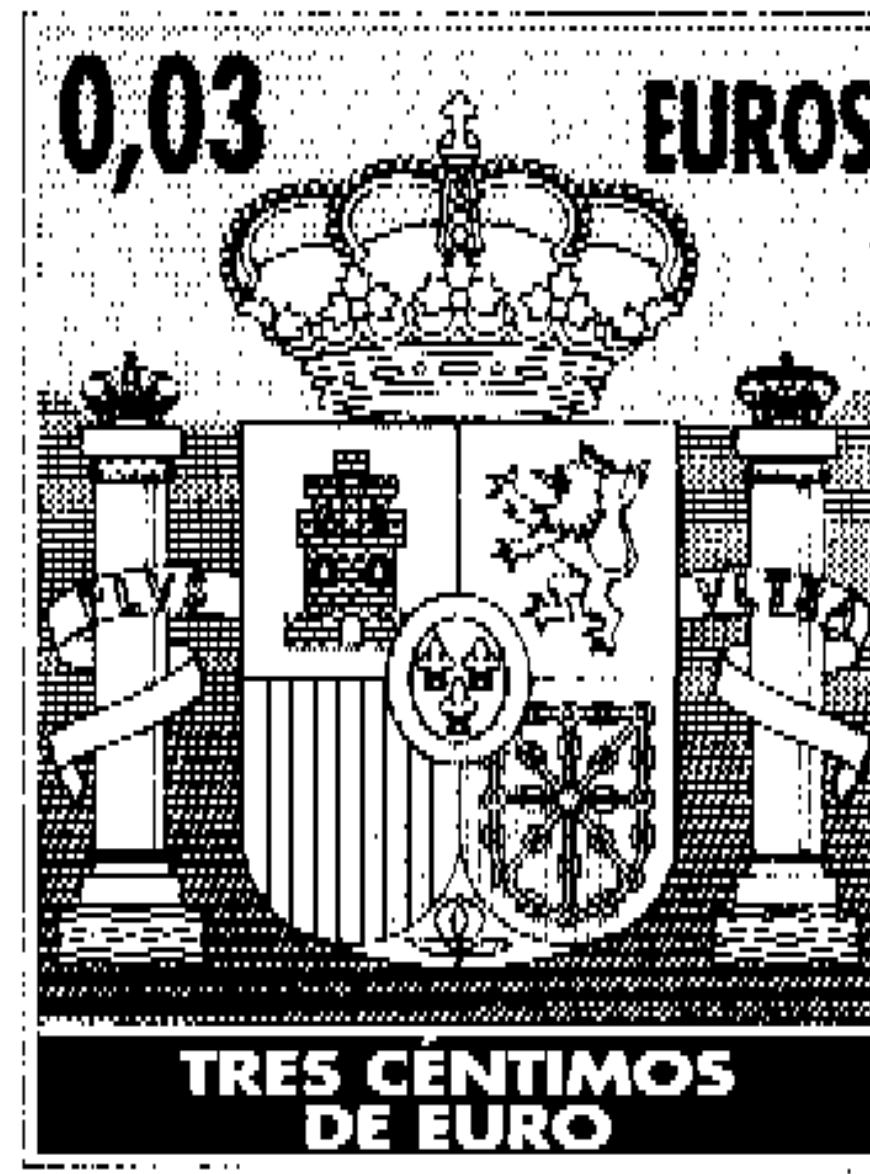
Instrumentos financieros derivados

El detalle de los instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés y de tipo de inflación contratados por la Sociedad es el siguiente:

Entidad	Cobertura	Miles de Euros		Vencimiento
		Nominal cubierto	Valor de Mercado	
Goldman Sachs	Inflación	65.000	(11.704)	30-10-2011
Deutsche Bank	Tipo de interés	393.750	(24.714)	22-12-2010
Deutsche Bank	Tipo de interés	190.000	(13.477)	30-10-2010
Société Générale	Tipo de interés	75.000	169	09-02-2010
Goldman Sachs	Tipo de interés	150.000	(1.233)	09-02-2010
La Caixa	Tipo de interés	200.000	(456)	15-07-2009
Barclays	Tipo de interés	75.000	(1.727)	15-07-2009
Santander Central Hispano	Tipo de interés	200.000	(925)	15-07-2009
Société Générale	Tipo de interés	50.000	(1.174)	15-07-2009
Goldman Sachs	Tipo de interés	75.000	173	15-07-2009
Total		1.473.750	(55.068)	



CLASE 8.^a



0H6311892

12. Otras deudas

El desglose de este epígrafe por naturaleza al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Corto plazo	Largo plazo
Administraciones Públicas (Nota 13)	6.092	-
Otras deudas	4.504	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	10.549
Impuesto sobre beneficios diferido	-	11.667
Total	10.596	22.216

Dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales" se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones no terminadas.

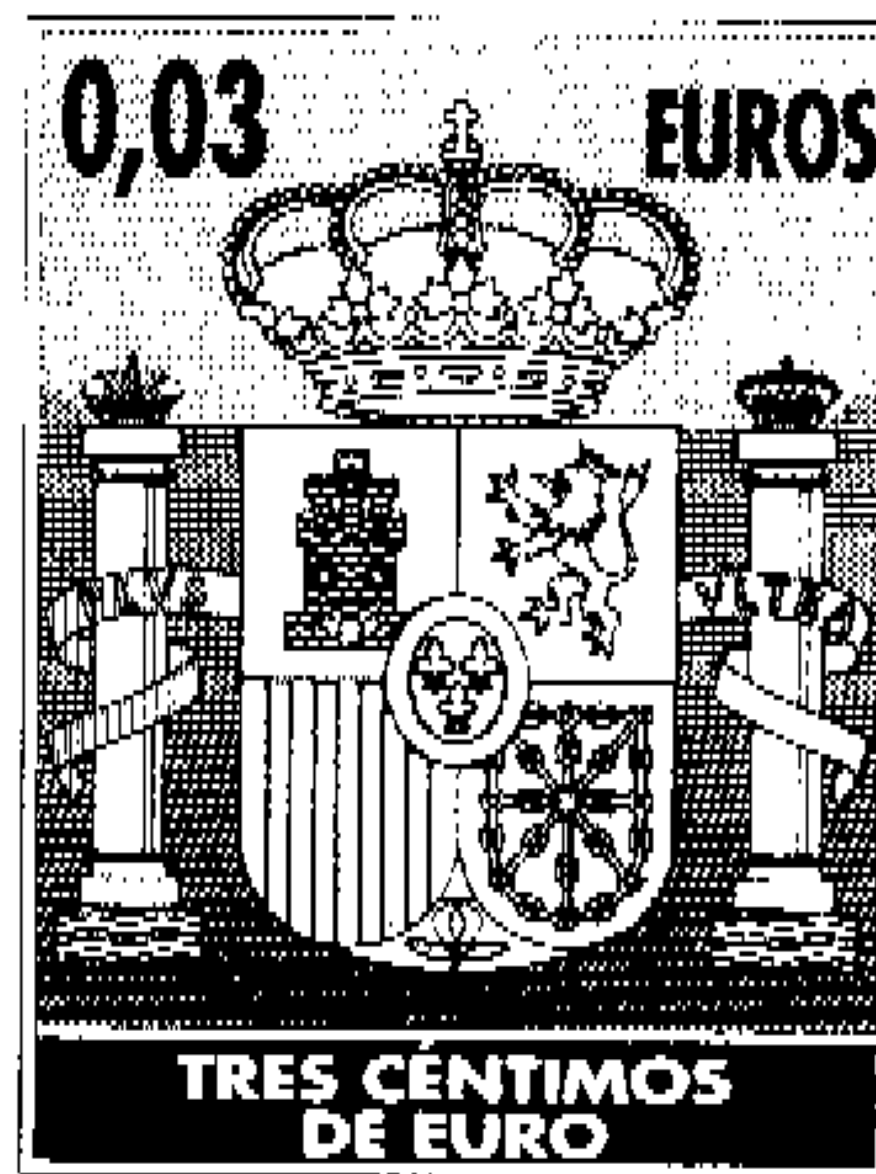
13. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2005 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	24.101	-	-
Hacienda pública, IVA soportado	9.355	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.034	-	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	6.000	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	11.667
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	92	-
Total	34.490	6.092	11.667

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose, por tanto, las sociedades Subirats-Coslada-Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

El gasto por el impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.



0H6311893

CLASE 8.^a

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			275.229
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			49.999
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(20.180)	(20.180)
Cobro dividendo SFL	-	(70.071)	(70.071)
Otras provisiones	650	-	650
Otras diferencias permanentes	19	(166)	(147)
Diferencias temporales:			
Con origen en el ejercicio-			
Cambio criterio reconocimiento de ingresos	-	(78.593)	(78.593)
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.162	-	3.162
Otras diferencias temporales	28	-	28
Base imponible (resultado fiscal)	3.859	(169.010)	160.077

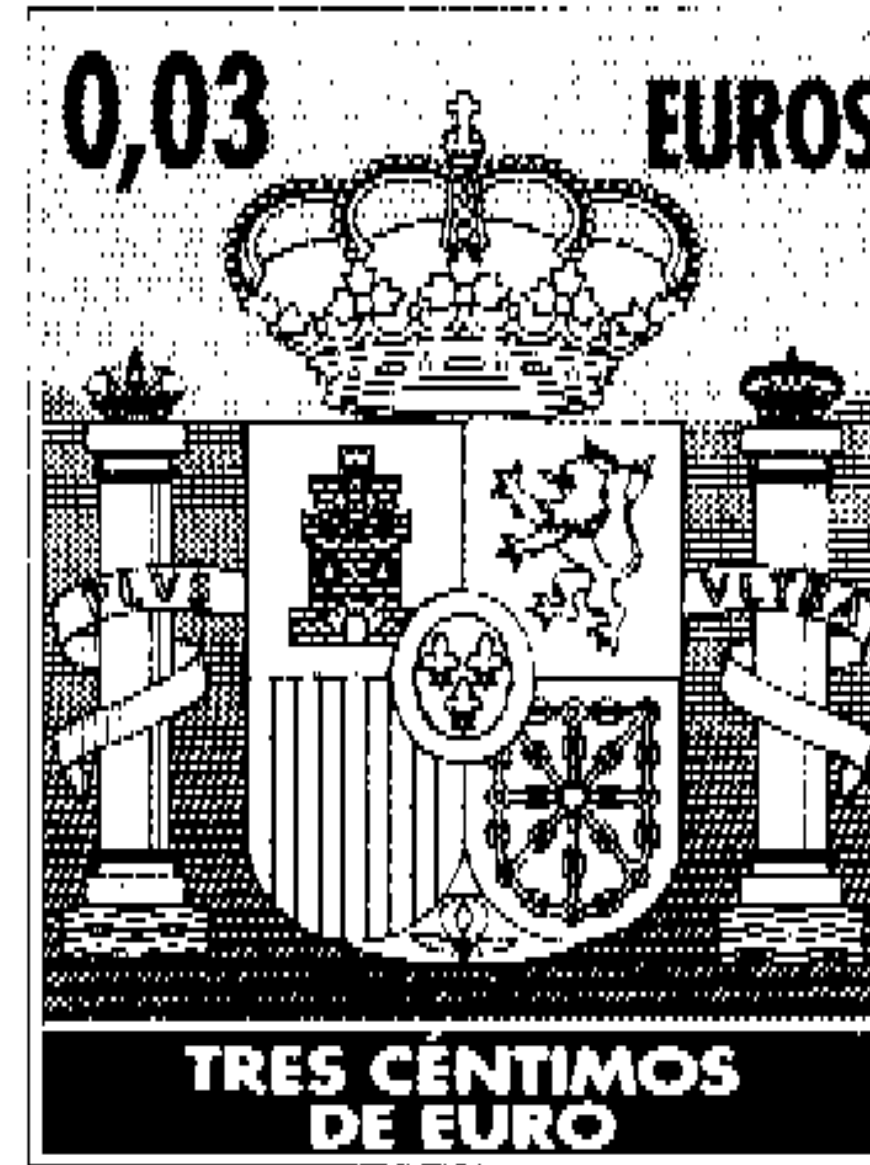
Durante el ejercicio 2005, se ha incluido en el gasto por impuesto de sociedades un ajuste del impuesto del ejercicio 2004 por importe de 37 miles de euros.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2005, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	37	13	-	-
Diferimiento reinversión	33.298	11.654	-	-
Otras provisiones	-	-	2.946	1.031
Insolvencias	-	-	9	3
	33.335	11.667	2.955	1.034



CLASE 8.ª



0H6311894

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	31.852
Deducción por doble imposición	604

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 159.259 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2005 los requisitos de reinversión.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

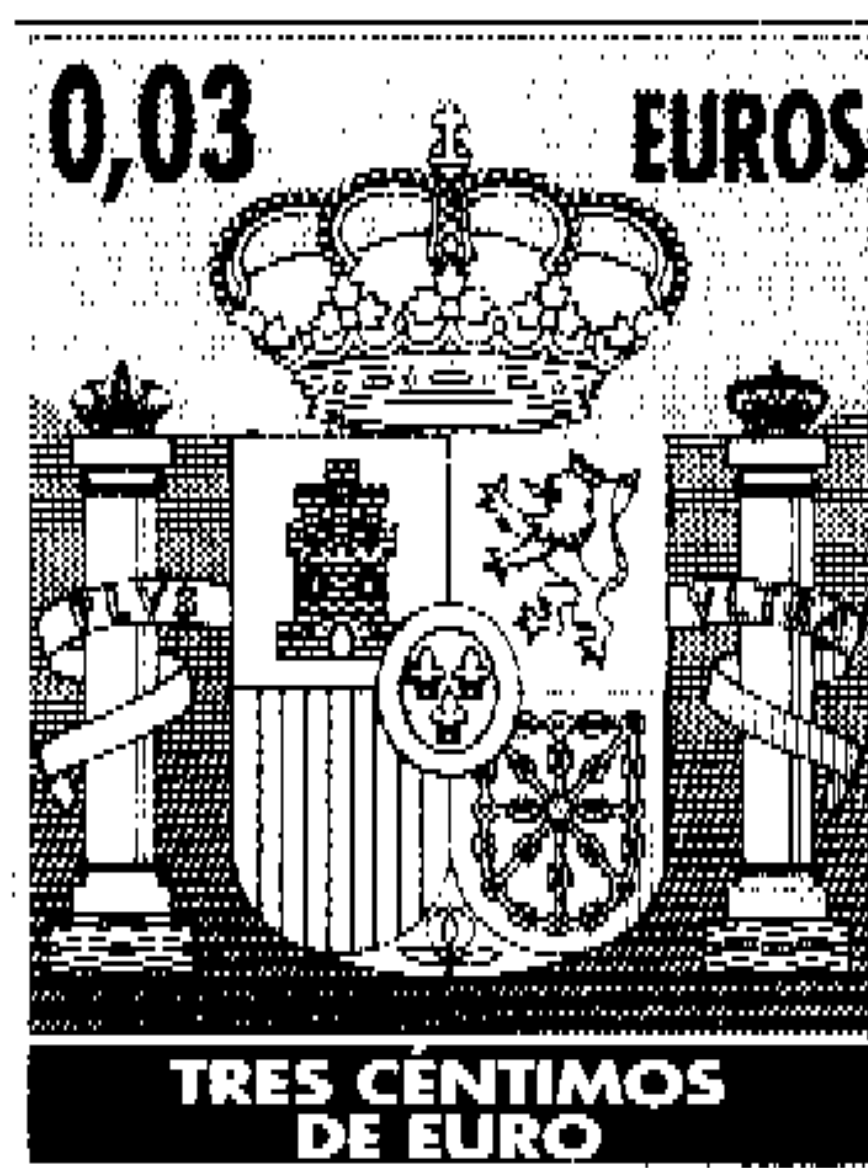
La Sociedad tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.

14. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Con fecha 24 de Noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad 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 las acciones de SFL del mercado de Paris, 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.



CLASE 8.^a



0H6311895

15. Ingresos y gastos

Ventas

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

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	104.834
Ventas correspondientes a promociones	204.098
Ventas correspondientes a terrenos	56.184
	365.118

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Consumos de Explotación" es la siguiente:

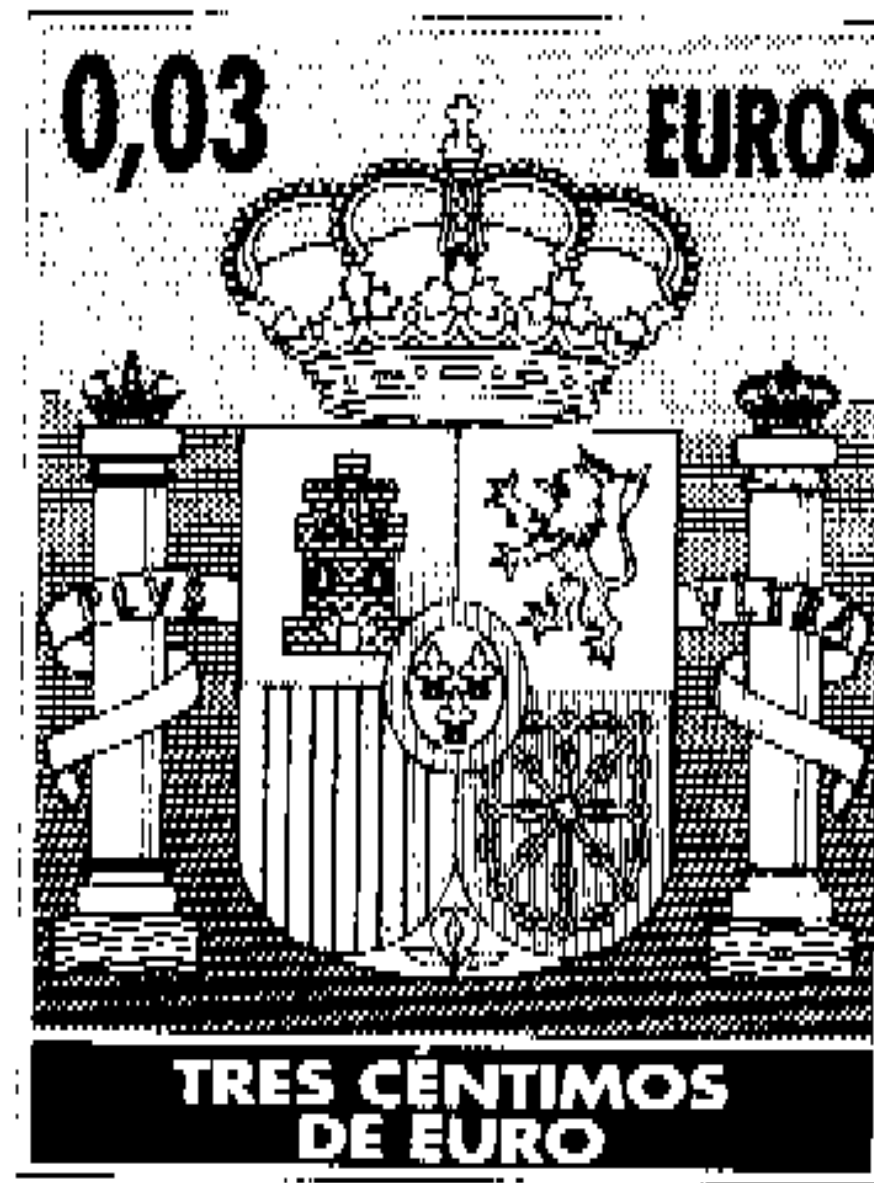
Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	220.323
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(33.878)
Otros	652
	187.097

Gastos de personal

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

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	8.828
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.037
Otros gastos sociales	660
Indemnizaciones	163
	10.688

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos, y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, (de las cuales 60.172 opciones fueron otorgadas a un miembro del consejo de administración) que representan el 0,7038% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y



OH6311896

CLASE 8.ª

2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones pueden ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. A 31 de diciembre de 2005 se han ejercitado 134.158 opciones, que han sido liquidadas por importe de 3,9 millones de euros.

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

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	25
Técnicos titulados	13
Administrativos	72
Comerciales	9
	128

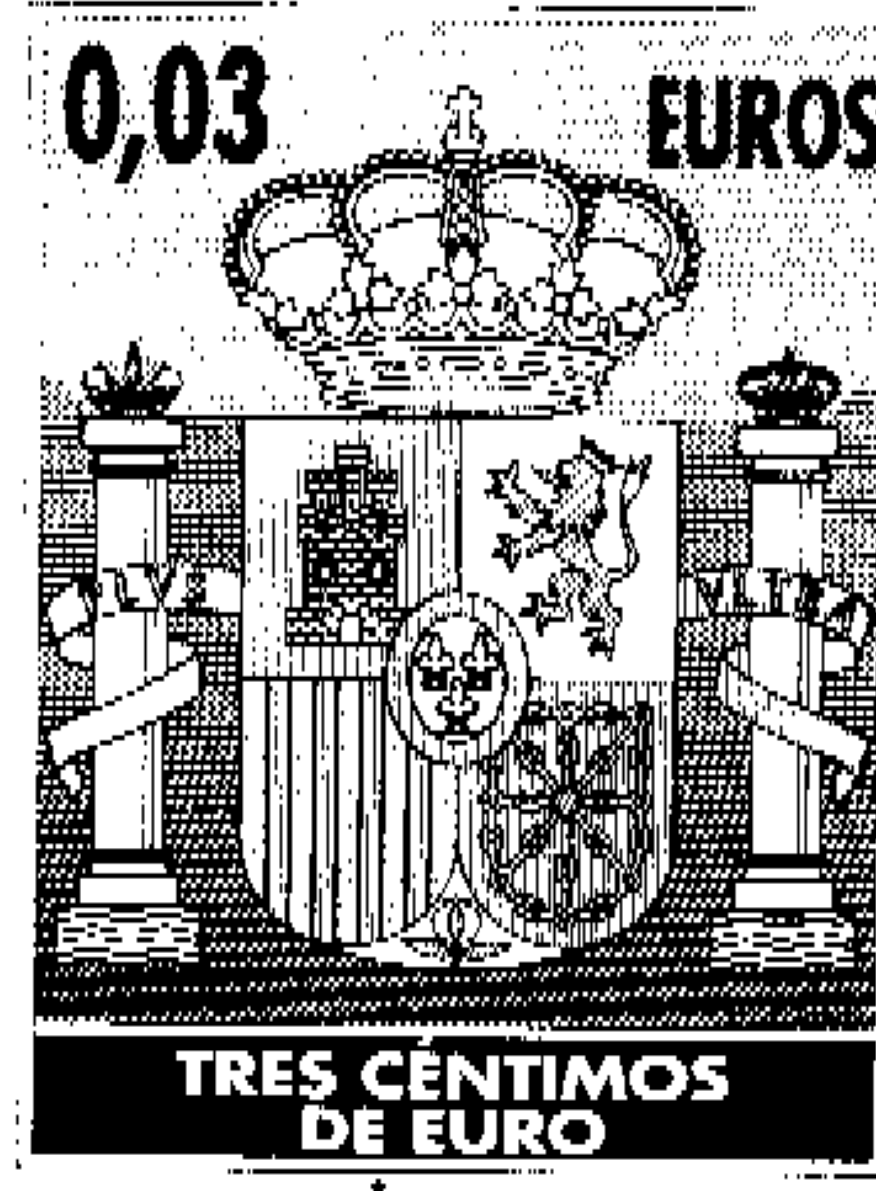
Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

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

	Miles de Euros
Saldo inicial	88
Dotación a la provisión	684
Aplicación a la provisión	(88)
Saldo final de la provisión	684

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	811
Dotación a la provisión	180
Aplicación a la provisión	(738)
Saldo final de la provisión	253



0H6311897

CLASE 8.^a**Otros gastos de explotación**

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

	Miles de Euros
Servicios exteriores	30.247
Tributos	6.649
Total	36.896

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen en concepto de honorarios de auditoría y de otros servicios relacionados con la auditoría de Deloitte, S.L. por un importe de 207 miles de euros relacionados con servicios de auditoría y por un importe de 21 miles de euros relacionados con otros servicios.

Transacciones con empresas del Grupo y vinculadas al accionista

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros					
	Servicios bancarios recibidos	Adquisición de inmuebles	Aportación no dineraria / inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos pagados	Dividendos cobrados
"la Caixa"	8.969	-	-	6.300	-	-
Subirats- Coslada Logística, S.L.	-	-	-	-	-	1.716
Torre Marenostrum, S.L.	-	-	-	308	-	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	-	532	11.640	-
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	-	15.240	-

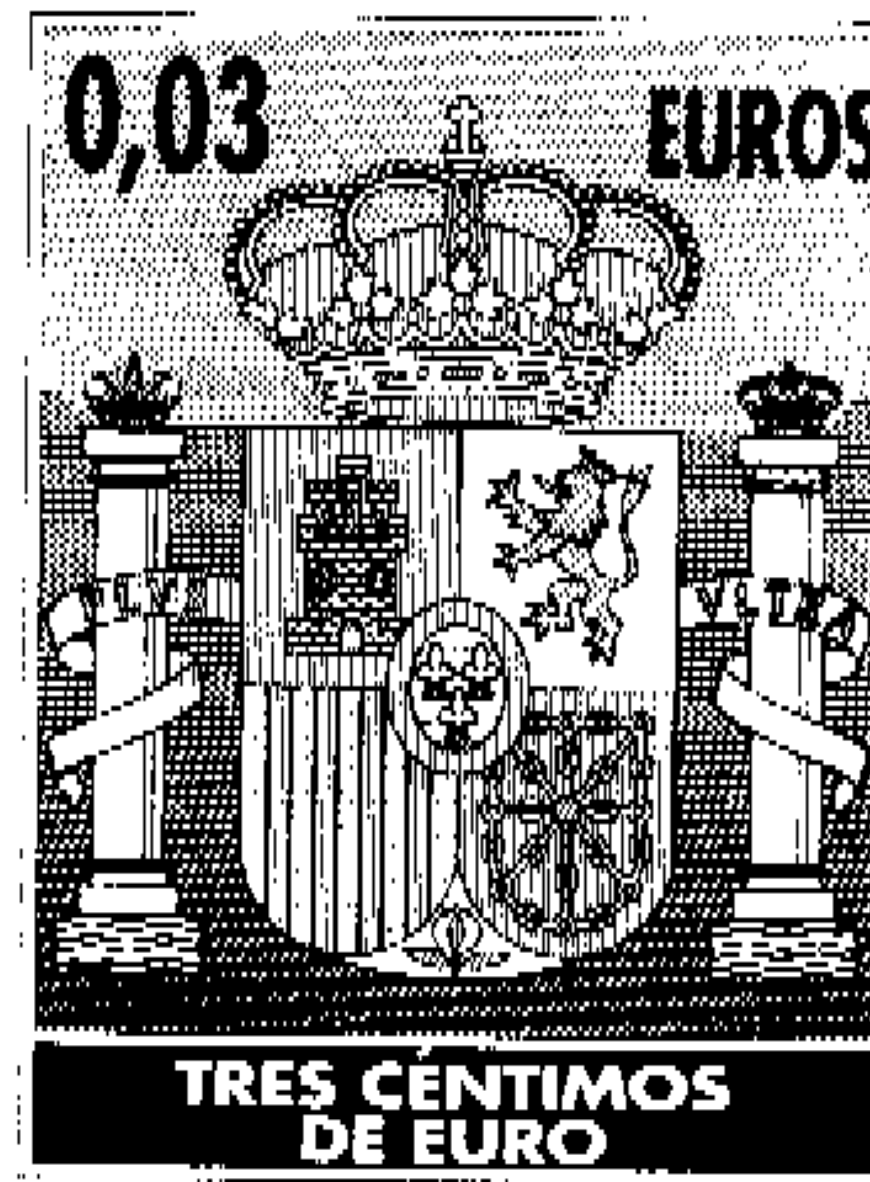
La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante el ejercicio 2005 y han sido realizadas a precios de mercado.

Ingresos y gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:



CLASE 8.^a



0H6311898

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	178.626
Variación de la provisión inmovilizado material (Nota 6)	5.857	-
Beneficios / Pérdidas procedentes del inmovilizado material, inmaterial y cartera de control	3.473	7.499
Gastos / Ingresos extraordinarios	620	19
Gastos / Ingresos extraordinarios ejercicios anteriores	33	1.041
	9.983	187.185

Los beneficios por ventas de inmuebles (situados en Barcelona y Madrid) se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio e incluye 6.413 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones, tributos y honorarios generados por dichas ventas.

El gasto extraordinario procedente del inmovilizado corresponde principalmente a las bajas sustitutivas registradas durante el ejercicio de un inmueble sito en Madrid en el que se ha iniciado una rehabilitación.

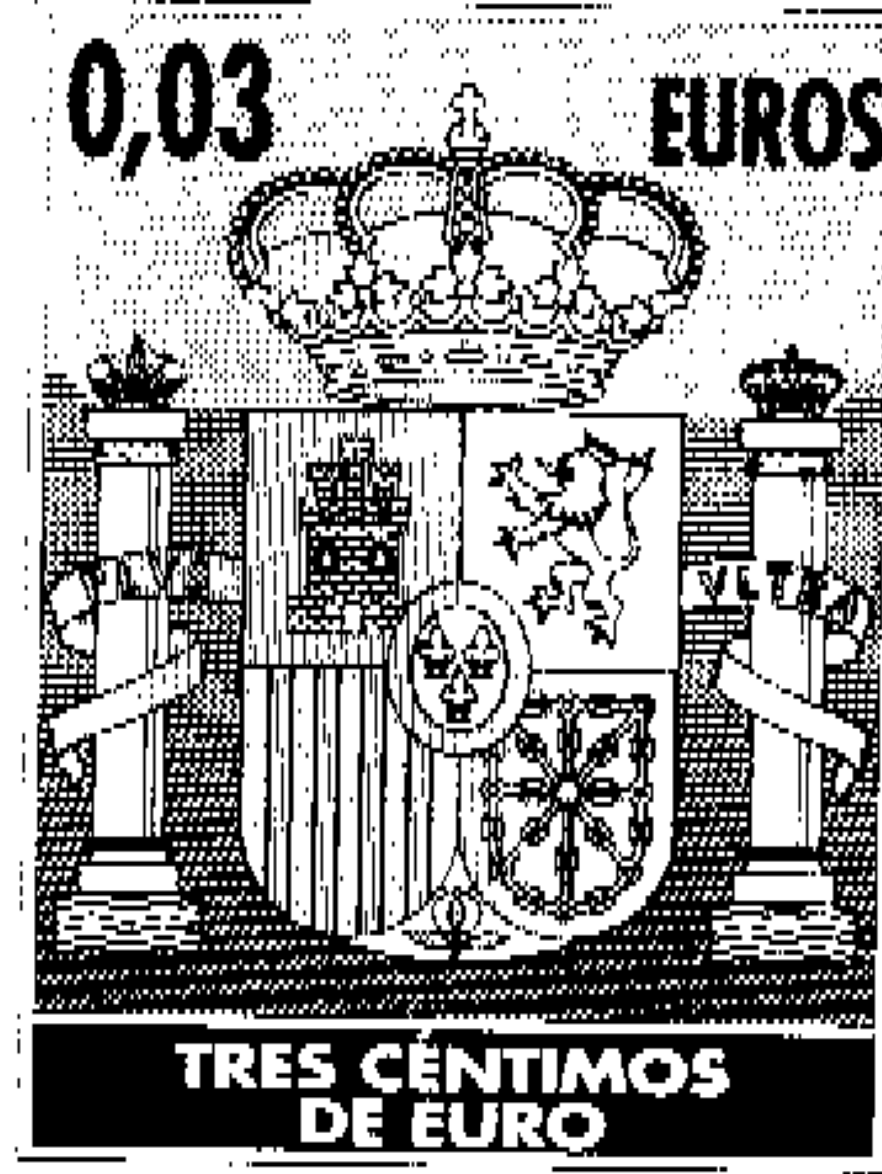
Asimismo, el ingreso extraordinario procedente del inmovilizado de importe 7.499 miles de euros, corresponde al beneficio por la venta de 2.579.505 acciones de SFL (véase Nota 7).

18. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en concepto de sueldos y salarios ascienden a 853 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 267 y 703 miles de euros, respectivamente. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración han ejercido 20.058 opciones sobre acciones que han sido liquidadas por 572,3 millones de euros.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2005, los siguientes miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento con el artículo 127 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han declarado que han mantenido participaciones en el capital o han ostentado cargos en los consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario 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.

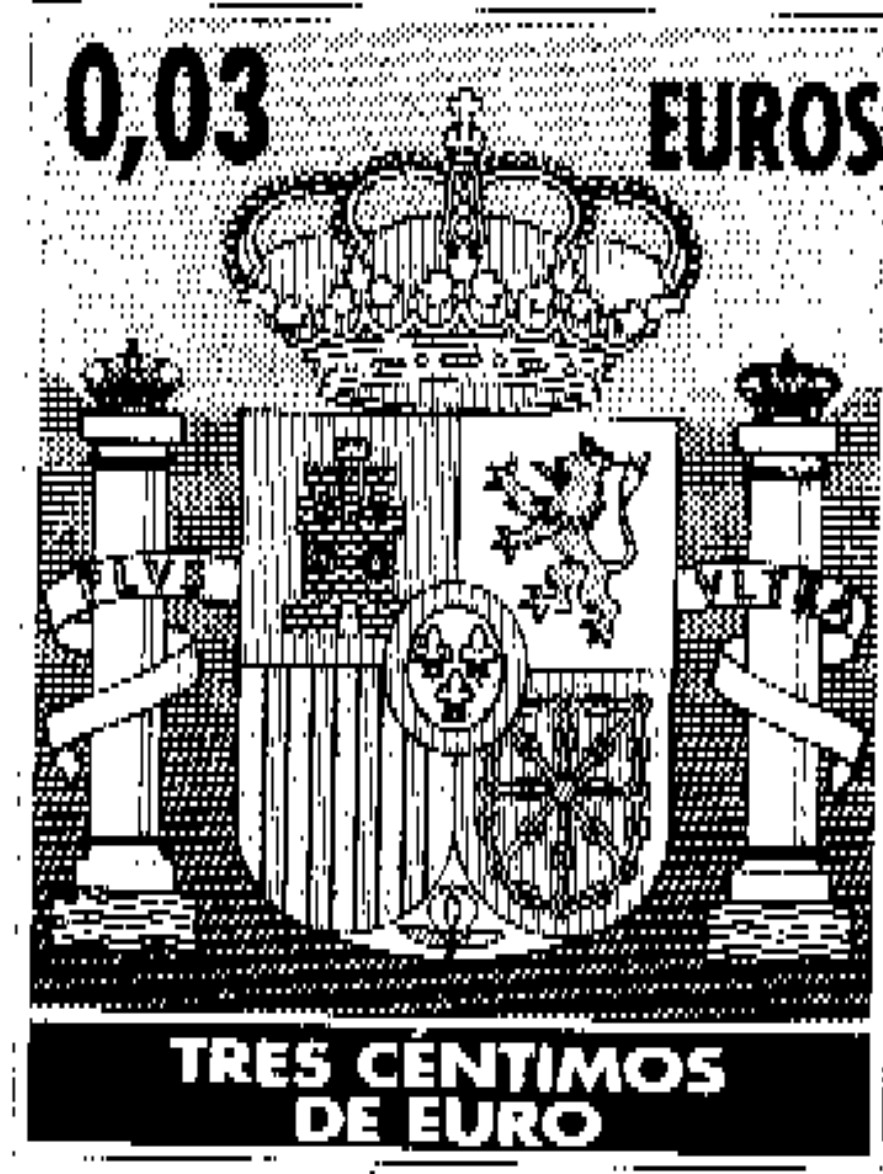


OH6311899

CLASE 8.^a

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
Sr. D. Juan José Brugera Clavero	Subirats-Coslada-Logística, S.L. Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Administrador Consejero	0,00% 0,00%
Sr. D. Manuel García Biel	Saba Aparcamientos, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Jorge Mercader Miró	Abertis Infraestructuras, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Miquel Noguer Planas	Abertis Logística, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Juan Antonio Samaranch Torrelló	Saba Aparcamientos, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. José Vilarasau Salat	Saba Aparcamientos, S.A. Abertis Infraestructuras, S.A.	Consejero -	0,00% 0,00%
Sr. D. Miquel Valls i Maseda	Saba Aparcamientos, S.A. Promvias XXI, S.A. Constructora Pirenaica, S.A. Consortio Zona Franca	Consejero Presidente Vocal Consejo Asesor y Vocal Comité Ejecutivo y Pleno	0,00% 0,00% 0,00% 0,00%
Sr. D. Alfonso Cortina de Alcocer	Mutua Madrileña Automovilista Comunidad de bienes	Consejero -	0,00% 60,00%
Sr. D. Jaime Lamo de Espinosa Michels de Champourcin	Mutua Madrileña Automovilista	Consejero	0,00%
Sr. D. Ignacio Garralda Ruiz de Velasco	Mutua Madrileña Automovilista	Vicepresidente 2º	0,00%
Sr. D. José Manuel Basáñez Villaluenga	Grupo Thyssen Krupp, S.A. Abertis Infraestructuras, S.A. Saba Aparcamientos, S.A.	Miembro Consejo Administración -	0,00% 0,00% 0,00%
Sr. D. José Manuel Rosell Lastortras	Civislar, S.A. Congost Plastic, S.A.	Consejero Consejero	66,00% 71,00%
Sr. D. Manuel Raventós Negra	Abertis Infraestructuras, S.A.	-	0,00%

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



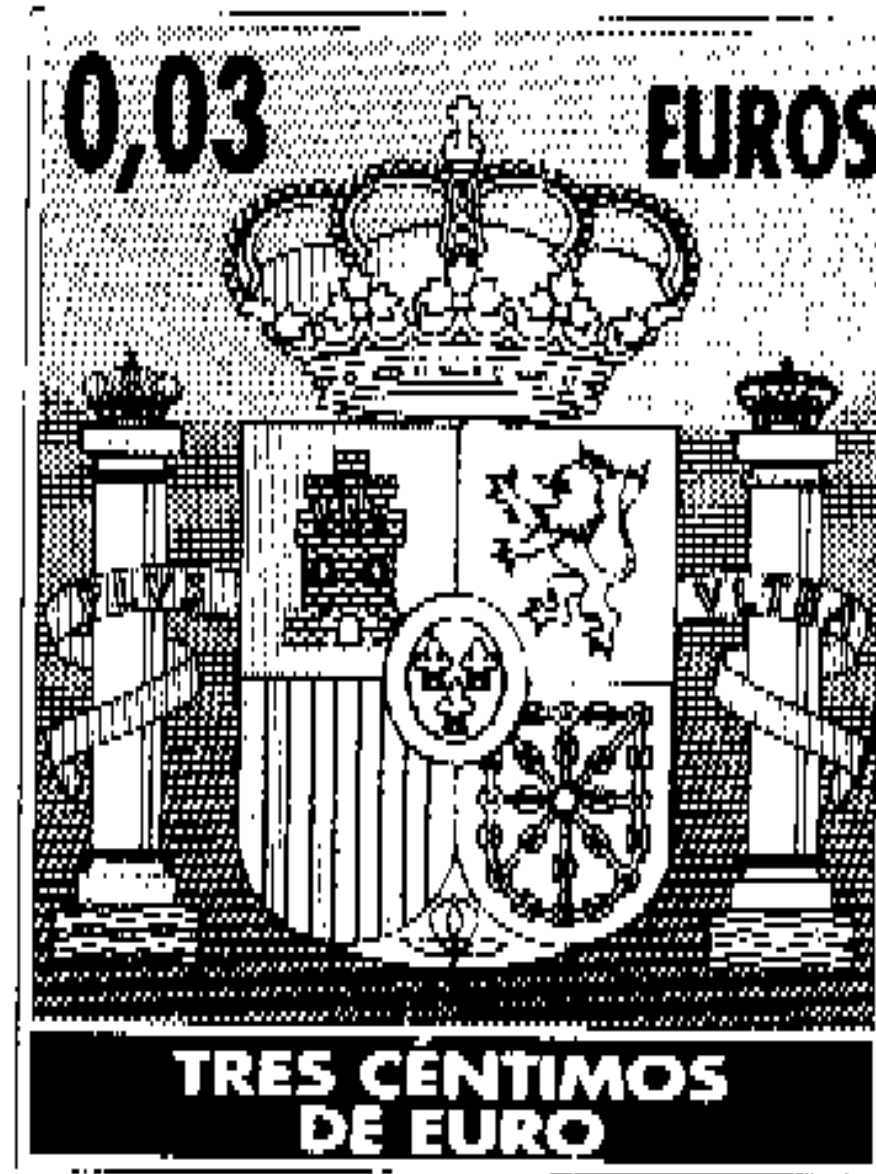
0H6311900

CLASE 8.^a

17. Cuadros de financiación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005 y 2004

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004		Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Adquisiciones de inmovilizado			Recursos procedentes de las operaciones	125.101	95.361
Inmovilizaciones inmateriales	441	265	Deudas a largo plazo		
Inmovilizaciones materiales	368.111	33.216	Con entidades de crédito del Grupo	81.270	-
Inmovilizaciones financieras	2.288	1.561.324	Otras entidades de crédito	653.957	413.002
			Otras deudas	-	42.376
Resultados negativos ejercicios anteriores	51.085	-	Ampliación de capital	173.576	-
Dividendo a cuenta	22.966	19.828	Traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-	4.919
Dividendo complementario	33.947	30.864	Traspasos de inmovilizado a existencias	-	11.440
			Gastos a distribuir en varios ejercicios	11.858	-
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo			Enajenación de inmovilizado-		
Con entidades de crédito del Grupo	-	65.581	Inmovilizaciones materiales	208.606	78.112
Otras deudas	33.997	-	Inmovilizaciones financieras	105.231	183.260
Gastos a distribuir en varios ejercicios	-	4.184			
TOTAL APLICACIONES	612.835	1.715.262	TOTAL ORÍGENES	1.359.599	828.470
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	846.764	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	886.792
TOTAL	1.359.599	1.715.262	TOTAL	1.359.599	1.715.262

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2005		2004	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	95.157	-	89.898	-
Deudores	-	132.547	-	2.696
Acreedores	884.019	-	-	967.771
Inversiones financieras temporales	24	-	503	-
Tesorería	638	-	-	643
Ajustes por periodificación	-	527	-	6.083
TOTAL	979.838	133.074	90.401	977.193
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	846.764	-	-	886.792



OH6311901

CLASE 8.^a

W 117 01

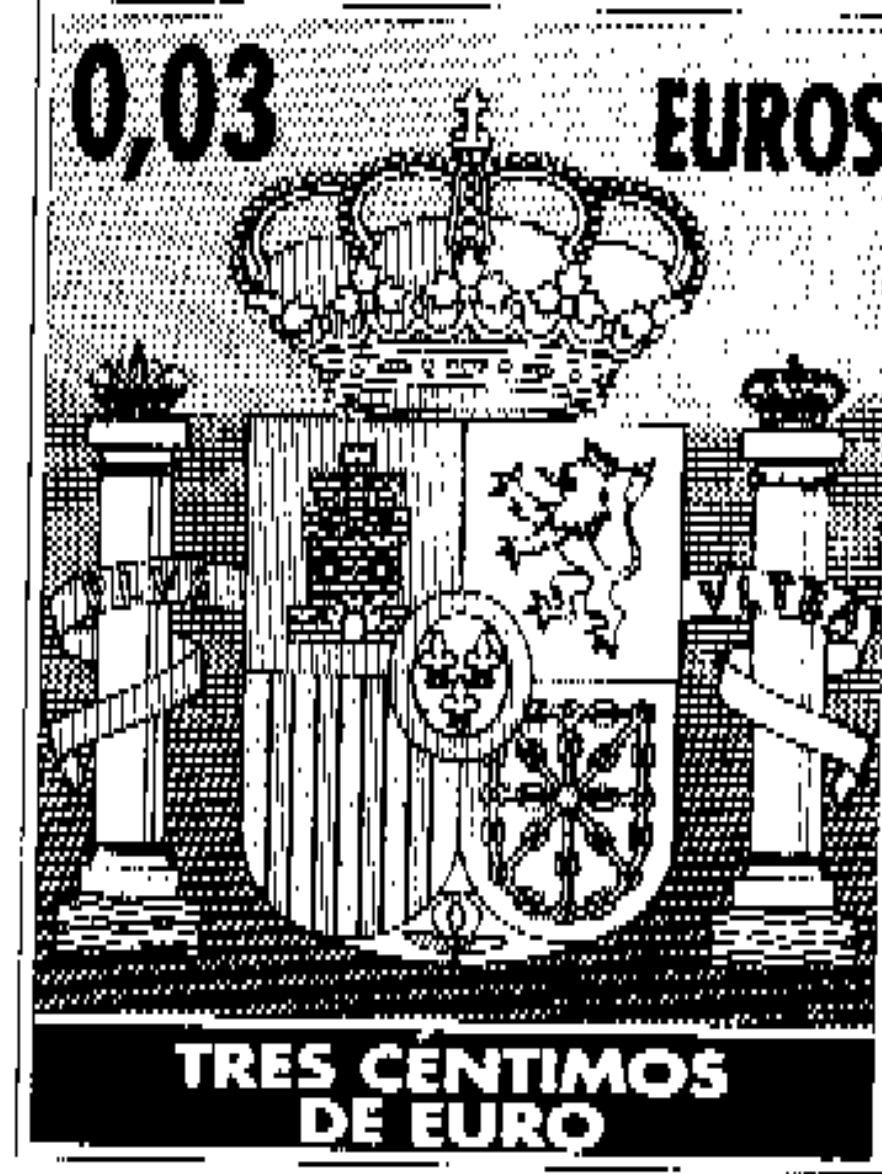
La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2005	2004
Resultado contable	275.229	104.730
Más:		
Dotación a las amortizaciones	33.246	31.690
Provisión inmovilizado material	5.857	-
Provisión para riesgos y gastos	-	3
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	3.473	918
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(64)	(479)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(192.640)	(41.578)
Recursos procedentes de las operaciones	125.101	95.284



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0H6311902

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

A finales del 2005 la economía mundial proseguía su expansión a un ritmo relativamente vigoroso. En el último trimestre del año, el crecimiento del PIB aumentó visiblemente en Japón, pero se redujo en Estados Unidos. Los datos más recientes sobre la actividad económica mundial a principios del 2006 sugieren que ésta ha seguido siendo bastante dinámica y que es probable que se produzca una cierta reactivación en Estados Unidos. Las presiones inflacionistas han continuado estando bastante bien contenidas en la mayoría de los países.

En conjunto, las perspectivas del entorno exterior, y por consiguiente de la demanda exterior de la zona del euro, siguen siendo positivas.

Zona Euro

Después de unos ejercicios marcados por un bajo ritmo de actividad, la zona euro ha asistido a un repunte económico en la segunda mitad del ejercicio 2005, hasta acercarse a ritmos de avances próximos al potencial de crecimiento. En este sentido, el PIB de la zona euro aceleró su crecimiento en el cuarto trimestre hasta un 1,7%, que ha permitido situar el crecimiento para el conjunto del ejercicio en el 1,4%.

Las previsiones para el ejercicio 2006 mantienen este escenario favorable de recuperación sólida y sostenida, basado en las positivas expectativas de la demanda esperada, condiciones financieras favorables y beneficios empresariales en buena situación. Los riesgos para el cumplimiento de este escenario son ya conocidos, y se traducen en la volatilidad que presenta el precio del petróleo como la amenaza proveniente de los desequilibrios globales por cuenta corriente.

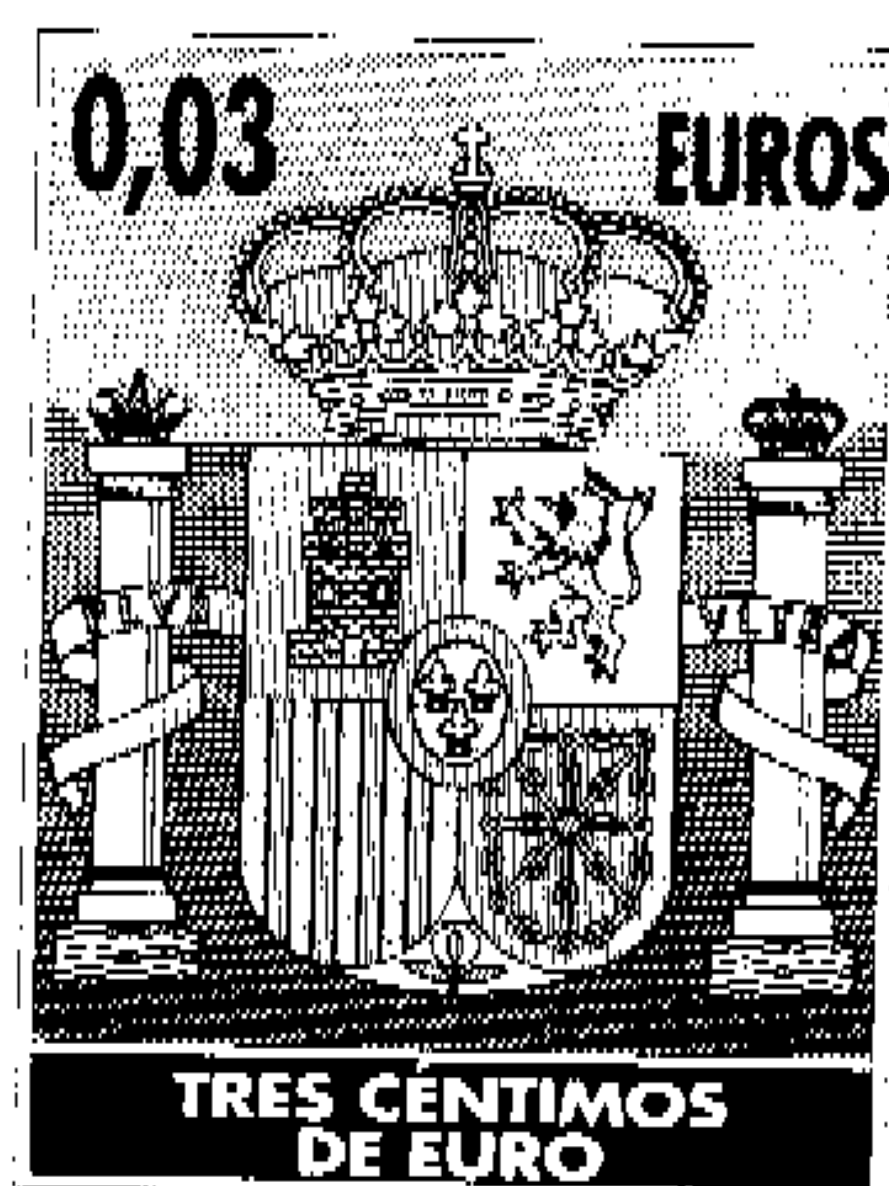
España

En 2005, la economía española ha registrado un crecimiento del 3,4%, superior al 3,1% registrado en el año 2004, dato que supera con creces el registrado en el 2005 por los países de la zona euro, cuyo crecimiento del PIB se ha situado, en promedio, alrededor del 1,4%

La aceleración del PIB español se explica por el mayor dinamismo de la demanda nacional, mientras que el sector exterior tuvo una aportación negativa al crecimiento. El gasto interno se apoyó en un crecimiento elevado del consumo privado (4,3%) y en un repunte de la inversión, que fue más acusado en los bienes de equipo (con un aumento del 9,5%), sin olvidar al sector de la construcción, que ha seguido manteniendo su empuje hasta



CLASE 8.^a



0H6311903

crecer a un ritmo del 6% anual. El empleo, que creció un 3,2% en el conjunto de 2005, mantuvo el dinamismo de los últimos años.

En la otra cara de la moneda, la escalada de los precios, que resta competitividad, el crecimiento del déficit exterior y el excesivo protagonismo del sector de la construcción como uno de los motores de la actividad, suscitan incertidumbres sobre las posibilidades de que este modelo de crecimiento pueda mantenerse en el futuro.

En este sentido, ante el escenario previsto de alzas progresivas y moderadas de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, la hipótesis más probable es la de una desaceleración gradual del ritmo expansivo de la demanda nacional y la mejora de los desequilibrios actuales.

Situación del mercado

Mercado de alquiler

Madrid y Barcelona

La favorable evolución de la economía española antes descrita ha tenido su reflejo en el comportamiento positivo de los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona en el transcurso del ejercicio 2005 confirmando la tendencia a la recuperación apuntada a finales del ejercicio anterior.

La demanda de oficinas del mercado de Madrid ha seguido mostrándose robusta, con una cifra de absorción que ha vuelto a superar los 700.000 m², reduciéndose la tasa de desocupación promedio del 9,3% al 9,0%. El mejor comportamiento lo han vuelto a registrar las zonas céntricas de negocio, con tasas de vacío inferiores al 5% y un aumento de las rentas máximas para las oficinas prime del 6%, hasta alcanzar los 327 €/m²/año. Para el ejercicio 2006 se espera que continúe la tendencia positiva de las rentas, considerando las favorables perspectivas de crecimiento de la economía española y la limitada nueva oferta de oficinas que tiene prevista su salida al mercado

El mercado de Barcelona registró un fuerte repunte en la demanda de oficinas, hasta los 400.000 m² (+14% respecto a 2004). Al igual que se observa en Madrid, las zonas céntricas son las que registran mejores fundamentales, con desocupaciones inferiores al 2% y repunte de las rentas máximas del 4% hasta los 288 euros/m²/año. Cabe destacar que la escasa oferta de calidad disponible en el centro ciudad está favoreciendo la consolidación de las Nuevas Áreas de Negocios, destacando el impulso registrado en el transcurso del año por el distrito 22@.

Mercado residencial

El mercado residencial en España en el año 2005 ha seguido manteniéndose muy activo, si bien el crecimiento de los precios, del 13,9% en términos anuales, ha experimentado, con carácter general, una moderación respecto a los incrementos, superiores al 17%, registrados en los tres años anteriores.

Pese a esta ralentización, el precio de la vivienda sigue experimentando crecimientos sensiblemente superiores al aumento registrado por el índice de precios al consumo (IPC)

Las causas de esta tendencia creciente y sostenida de los precios no cabe buscarlas en una falta de oferta, puesto que ésta ha sabido adaptarse en los últimos años a las necesidades de la demanda, hasta el punto que en el año 2005 el indicador de viviendas iniciadas se ha situado por encima de las 700.000 unidades anuales.



CLASE 8.^a



OH6311904

Hechos más significativos

Introducción

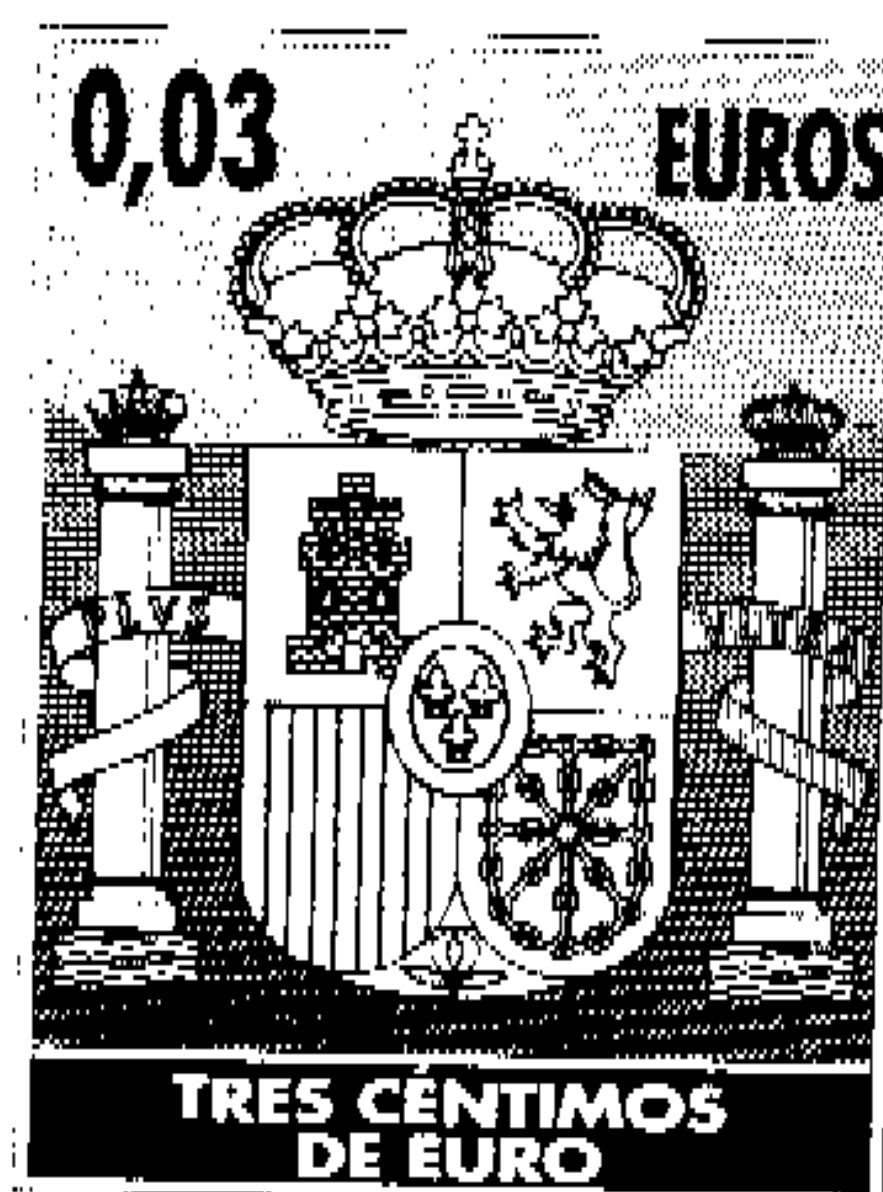
En este contexto macroeconómico y sectorial, los hechos más significativos de Inmobiliaria Colonial, S.A. han sido los siguientes:

- El total de ingresos (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 574,1 millones de euros, (+24,0% respecto a 2004). De este importe, 104,8 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 260,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 208,7 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía (Incluida la venta de inmuebles) crece un 62,9%, alcanzando los 370,9 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 5,2 % (83,2 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (104,8 millones de euros, +4 %).
 - Margen por venta de activos por 178,6 millones de euros; las ventas han alcanzado los 208,7 millones de euros, cifra superior en un 20,6% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2004.
 - Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 120 millones de euros, frente a los 118,5 millones de euros del año anterior.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 11 millones de euros.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (incluida la venta de inmuebles) de 331,8 millones de euros, superior en un 70,2% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -11 millones de euros; de este importe, 2,9 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 51,1% respecto al año anterior, y -13,9 millones de euros al gasto financiero neto, que se incrementa un 76,9% respecto al año 2004. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - Disminución de la deuda financiera neta, que a diciembre de 2005 se ha situado en 1.863,5 millones de euros, frente a los 2.068 millones de euros del año anterior.
 - Mayor nivel de ingresos derivados de participaciones financieras, debido principalmente al cobro del dividendo generado por la participación de SFL.
- El resultado después de impuestos asciende a 275,2 millones de euros, con un aumento del 162,8% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 26,4 % al 15,4%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.



CLASE 8.^a

40111111



0H6311905

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 104,8 millones de euros, con un incremento del 4 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 83,2 millones de euros (+5,2%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 79,4%.
- La superficie en explotación a diciembre de 2005 asciende a 681.906 m², con un porcentaje de ocupación del 98,4% (99,1% en Barcelona y 97,6% en Madrid)
- Durante el año 2005 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 100.219 m² sobre rasante (el 23,2% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2004).

Negocio de Promociones

- Las ventas contables de promoción han ascendido a 204,1 millones de euros, un 16% inferiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior. La contribución a resultados, sin embargo, se mantiene con un margen de las promociones contabilizadas del 45%.
- Los ingresos por venta de suelo, por su parte, han ascendido a 56,2 millones de euros, con un precio de venta en línea con la valoración de los suelos vendidos efectuada a diciembre de 2004. El margen de la venta de suelo ha sido del 76,5 %.
- Una vez restados los gastos de actividad del área el EBITDA alcanza los 120 millones de euros, (+1,3% vs. 2004).
- El ritmo de venta comercial se ha acelerado significativamente durante el ejercicio 2005, hasta alcanzar un total de 703 viviendas contratadas, con un valor de 257,4 millones de euros , un 53% más que en la venta comercial acumulada a diciembre de 2004.
- Al cierre del ejercicio el saldo de venta comercial pendiente de contabilizar asciende a 354 millones de euros, frente a los 301 millones de euros de diciembre de 2004, cifra ésta ya ajustada bajo la nueva contabilidad NIIFs.
- Al cierre del ejercicio Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 1.457 viviendas, con una superficie edificable aproximada de 150.000 m². En el transcurso del ejercicio se han iniciado nuevas promociones representativas de 451 viviendas y se han entregado 576 viviendas. La inversión en ejecución de obras ha ascendido a 61,1 millones de euros.



CLASE 8.^a



0H6311906

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Para el ejercicio 2006 se prevé que se consolide la recuperación ya apuntada en 2005 en los principales mercados de oficinas de España, Madrid y Barcelona.

En el caso de Madrid, es de esperar que la demanda continúe mostrándose sólida y sostenida; este hecho, unido a la previsión de entrega de menores proyectos de oficinas para el período 2006 y 2007, permite suponer que Madrid continuará avanzando en la tendencia ya observada en 2005 de descenso de los niveles de desocupación de las zonas céntricas de negocio, combinado con la consolidación y avance de las rentas en las mejores zonas de negocio de la capital, en las cuales Colonial concentra la mayor parte de su actividad.

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

Ante este escenario, Colonial estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan en los próximos ejercicios.
- ✓ Continuar con la política de rotación de inmuebles maduros y no estratégicos, con el objetivo de aprovechar el buen momento de valoración que viven los activos inmobiliarios en la actualidad
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

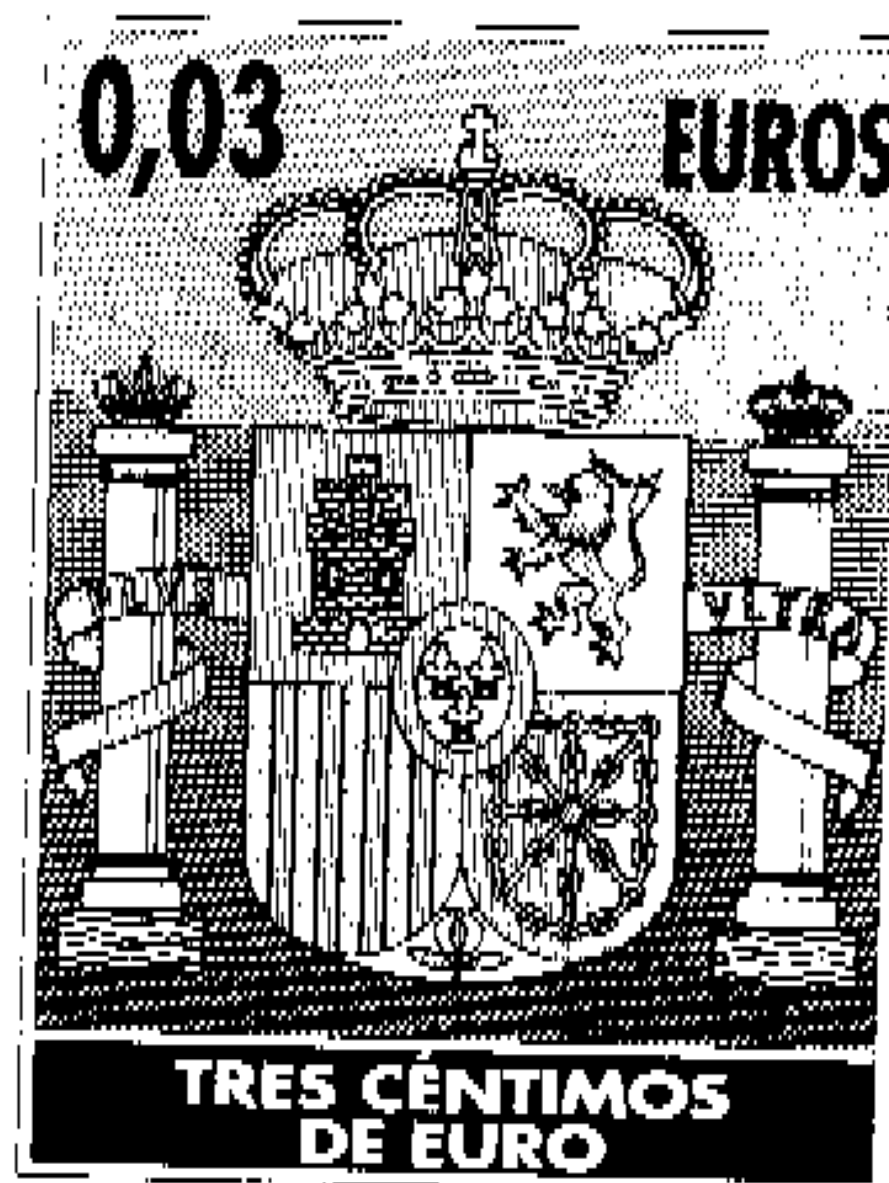
Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial es previsible que en el transcurso del ejercicio 2006 se siga manteniendo el nivel de confianza suficiente que permita absorber a de manera adecuada la oferta de vivienda, especialmente la destinada a primera residencia, siempre que los tradicionales factores dinamizadores de la demanda, tales como el crecimiento económico, el ritmo de creación de empleo o los tipos de interés, no experimenten modificaciones sustanciales.

No obstante, es de esperar una ralentización en la velocidad de las ventas y el ritmo de crecimiento de los precios, como consecuencia de los altos niveles de precio alcanzados. Por ello es previsible que en el ejercicio 2006 los precios aún continúen creciendo por encima del IPC, si bien a tasas más moderadas



CLASE 8.^a



0H6311907

Ante esta situación de mercado, la estrategia de Inmobiliaria Colonial, S.A. continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

Objetivo y políticas de gestión del riesgo financiero

La política de gestión de riesgos de Colonial se engloba dentro de la política del Grupo, la cual está enfocada a los siguientes aspectos:

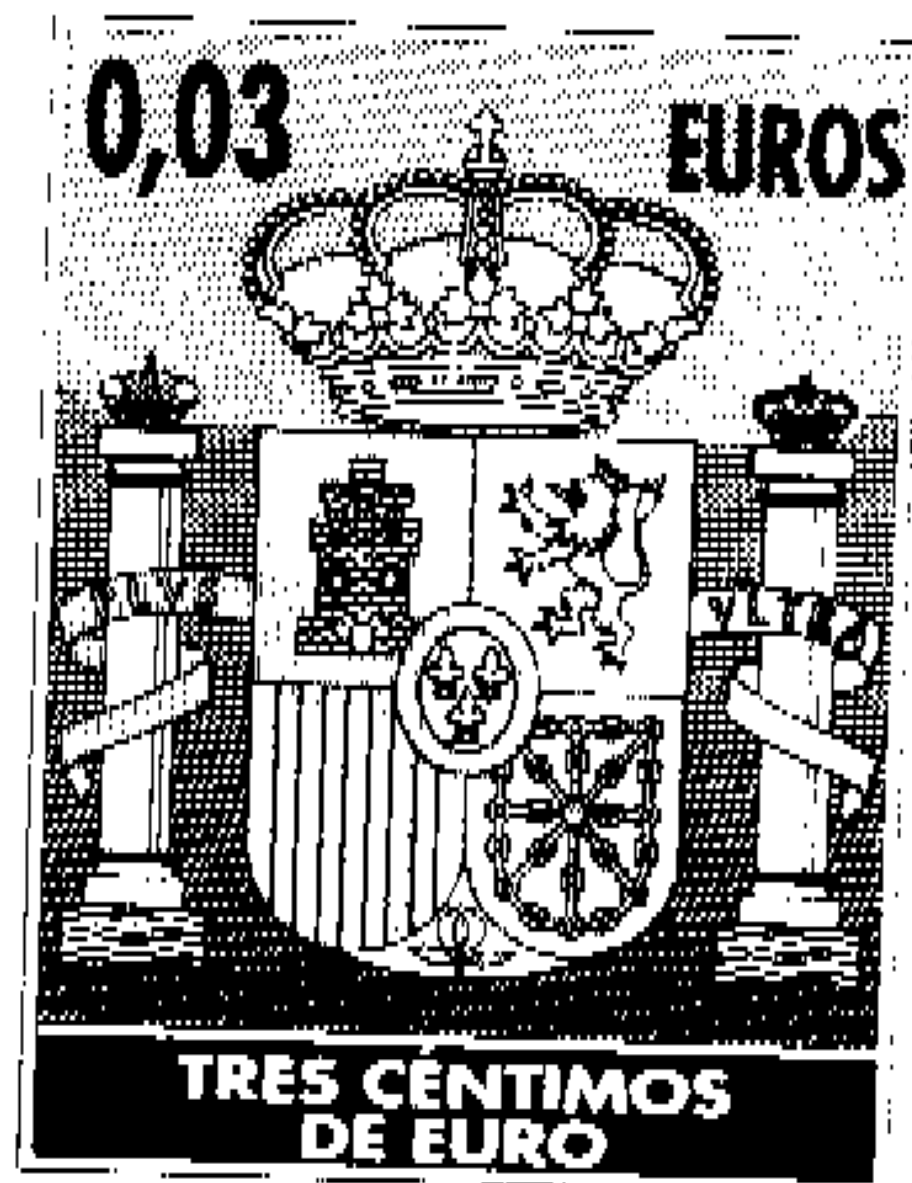
- **Riesgo de tipo de interés:** el Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. El Grupo tiene como objetivo mantener un ratio de cobertura de la deuda mínima del 50%, situándose dicho ratio a la fecha de cierre del ejercicio en el 76% (77,2% de Colonial). El objetivo del Grupo es asimismo conseguir una reducción de la volatilidad mínima del 50%, objetivo plenamente conseguido, tanto por Colonial como por el Grupo, con la cartera actual de coberturas.
- **La cartera actual de coberturas de Colonial** permite situar el tipo de interés medio para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 3.76% (3,99% para el Grupo) y nunca por encima del 4.42% (4,83% para el Grupo), situando el coste financiero resultante en el 3.99% (4,20% para el Grupo).
- **Riesgo de tipo de cambio:** en Colonial no hay actualmente riesgo divisa.
- **Riesgo de inflación:** Colonial tiene referenciados sus contratos de alquiler a la inflación española, motivo por el cual tiene contratado un swap para asegurar un tipo mínimo de inflación.
- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera de Colonial requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- **Riesgos de contraparte:** Colonial mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

Investigación y desarrollo

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

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2005 Inmobiliaria Colonial S.A. no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2005 Inmobiliaria Colonial S.A. no posee acciones propias en concepto de autocartera.



0H6311908

CLASE 8.^a

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A., correspondientes al ejercicio de 2005, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 28 de marzo de 2006, se han extendido en el anverso de 40 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 0H6311870 al 0H6311909, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 28 de marzo de 2006

Fdo.: ~~D. Alfonso Cortina de Alcocer~~

Fdo.: ~~D. Ricardo Fornesa Ribó~~

Fdo.: ~~D. Juan Antonio Santaranch Torelló~~

Fdo.: ~~D. José Manuel Basáñez Vilalluenga~~

No firma por no asistir. Fdo. El Secretario

Fdo.: ~~D. Juan José Brugera Clavero~~

Fdo.: ~~D. Javier de Godó Muntañola~~

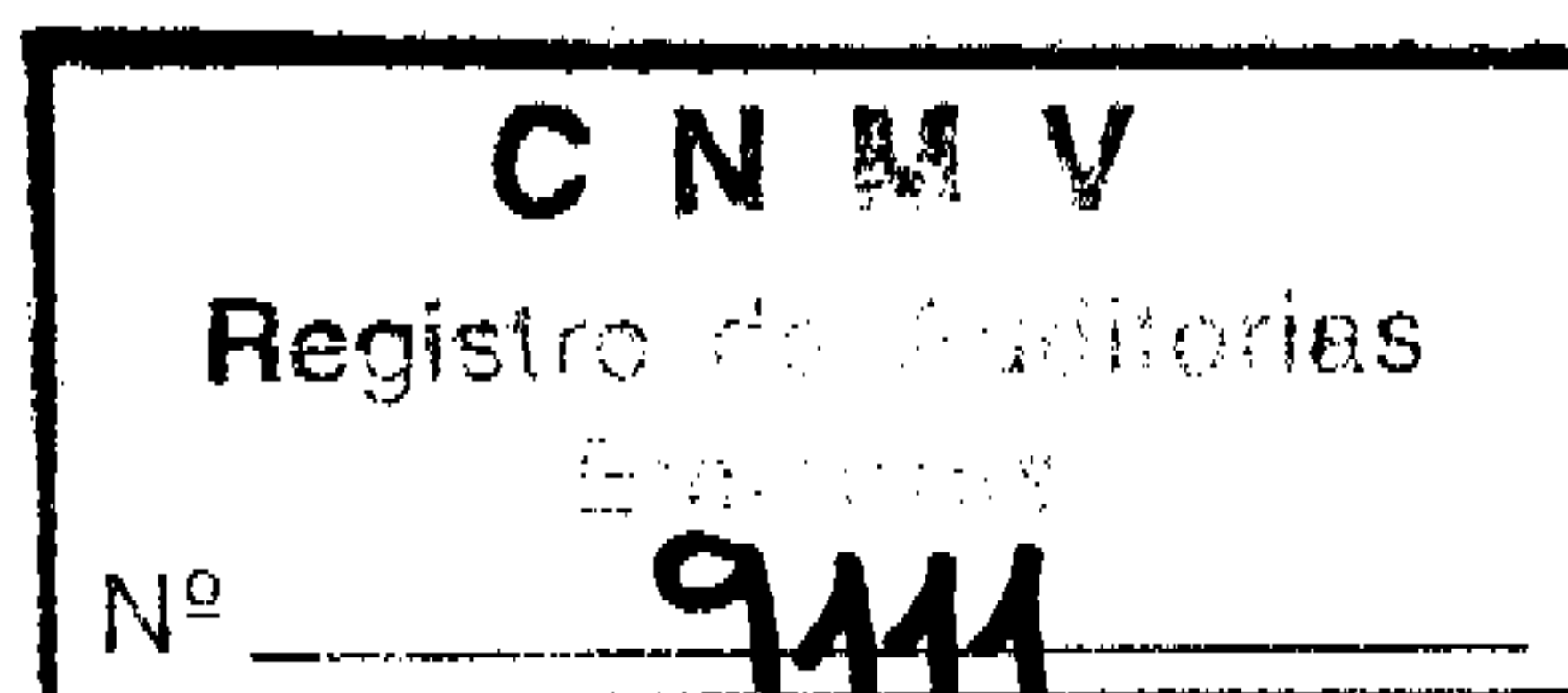
Fdo.: ~~D. Marel García Biel~~

Fdo.: ~~D. Ignacio Garralda Ruiz de Velasco~~

C N M V
Registro de Emisores
Nº <u>9111</u>

**Inmobiliaria Colonial, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2005,
elaboradas conforme a las Normas
Internacionales de Información
Financiera, junto con el Informe de
Auditoría



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sociedades dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria de cuentas anuales, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota 4 de la memoria de cuentas anuales consolidada adjunta las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 19 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas 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 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692


Rafael Abella

29 de marzo de 2006

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

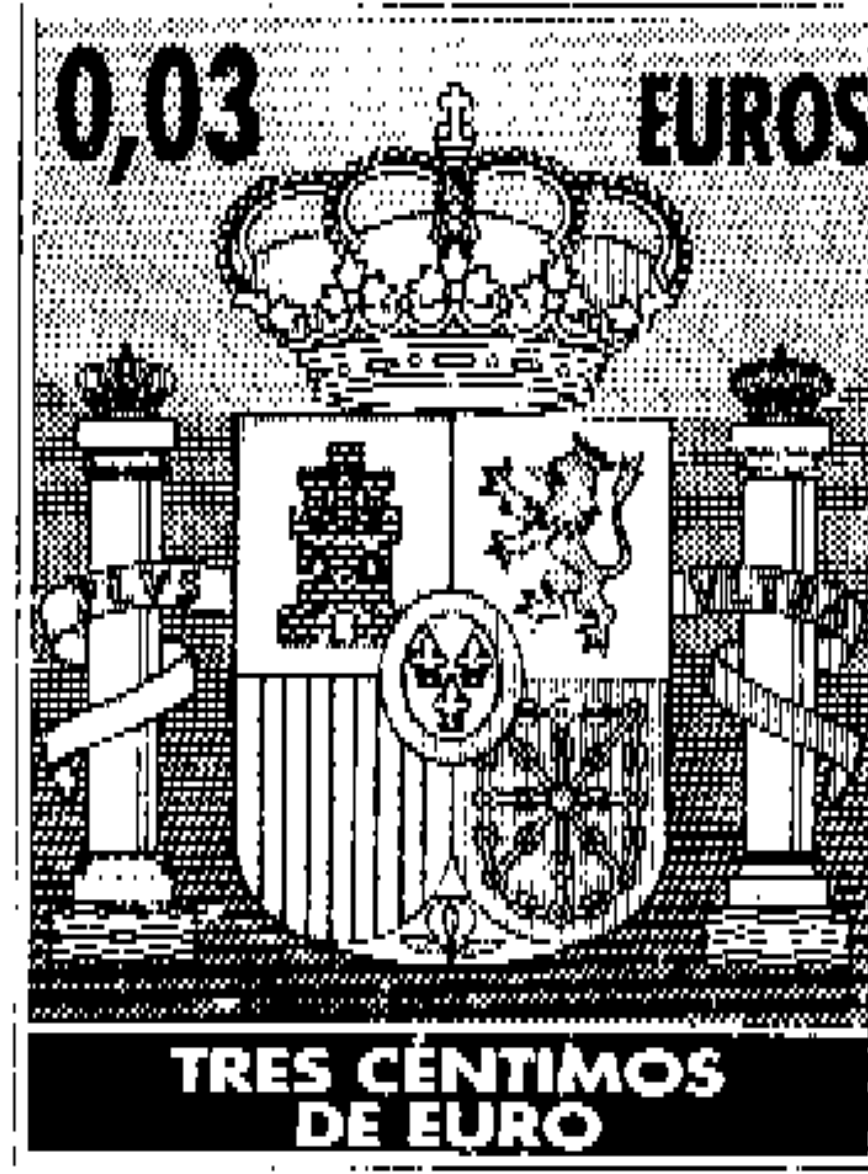
Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any **2006** Núm. **CC004089**
IMPORT COL·LEGIAL: **67 €**

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



CLASE 8.^a
Sociedades Dependientes



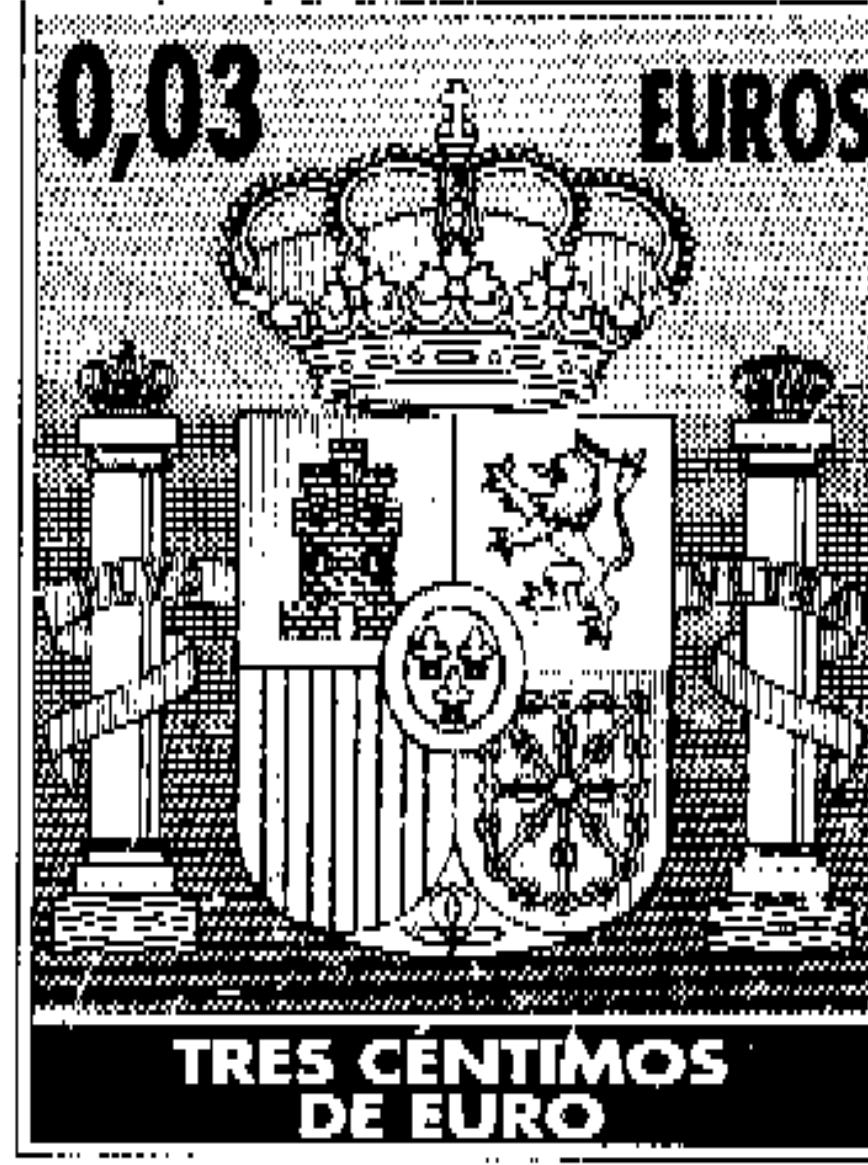
011325081

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2005,
elaboradas conforme a las Normas
Internacionales de Información Financiera



CLASE 8.^a



011325082

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
Fondo de comercio	8	50.850	54.688	Capital Suscrito		179.087	168.045
Activos intangibles	9	2.498	2.598	Prima de emisión		529.939	367.405
Inmovilizado material	10	28.060	28.661	Reservas de la Sociedad Dominante		146.396	107.145
Inversiones inmobiliarias	11	3.730.445	3.346.780	Reservas consolidadas		12.874	818
Activos financieros	12	74.144	111.090	Ajuste en patrimonio por valoración		(32.254)	(36.047)
Activos por impuestos diferidos	22	23.236	47.515	Resultado del periodo		266.244	105.007
Otros activos no corrientes		252	-	Dividendo a cuenta		(22.966)	(19.828)
ACTIVO NO CORRIENTE		3.909.485	3.591.332	Patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad Dominante		1.079.320	692.545
				Intereses minoritarios		344.142	258.595
				PATRIMONIO NETO	17	1.423.462	951.140
Existencias	13	497.189	504.844	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	18 y 19	2.525.068	1.639.025
Deudores comerciales y otros	14	104.741	65.875	Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	22	26.476	55.894
Activos financieros corrientes	15	32.017	73.787	Provisiones no corrientes	21	3.088	1.849
Efectivo y medios equivalentes	-	3.038	5.754	Otros pasivos no corrientes	20	29.864	63.775
Activos mantenidos para la venta	16	108.482	110.361	PASIVO NO CORRIENTE		2.584.496	1.760.543
ACTIVO CORRIENTE		745.467	760.621	Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	18 y 19	331.700	1.392.144
TOTAL ACTIVO		4.654.952	4.351.953	Pasivos por impuestos	22	45.990	59.519
				Provisiones corrientes	21	3.777	2.725
				Otros pasivos corrientes	20	265.527	185.882
				PASIVO CORRIENTE		646.994	1.640.270
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		4.654.952	4.351.953

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.^a
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004



011325083

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

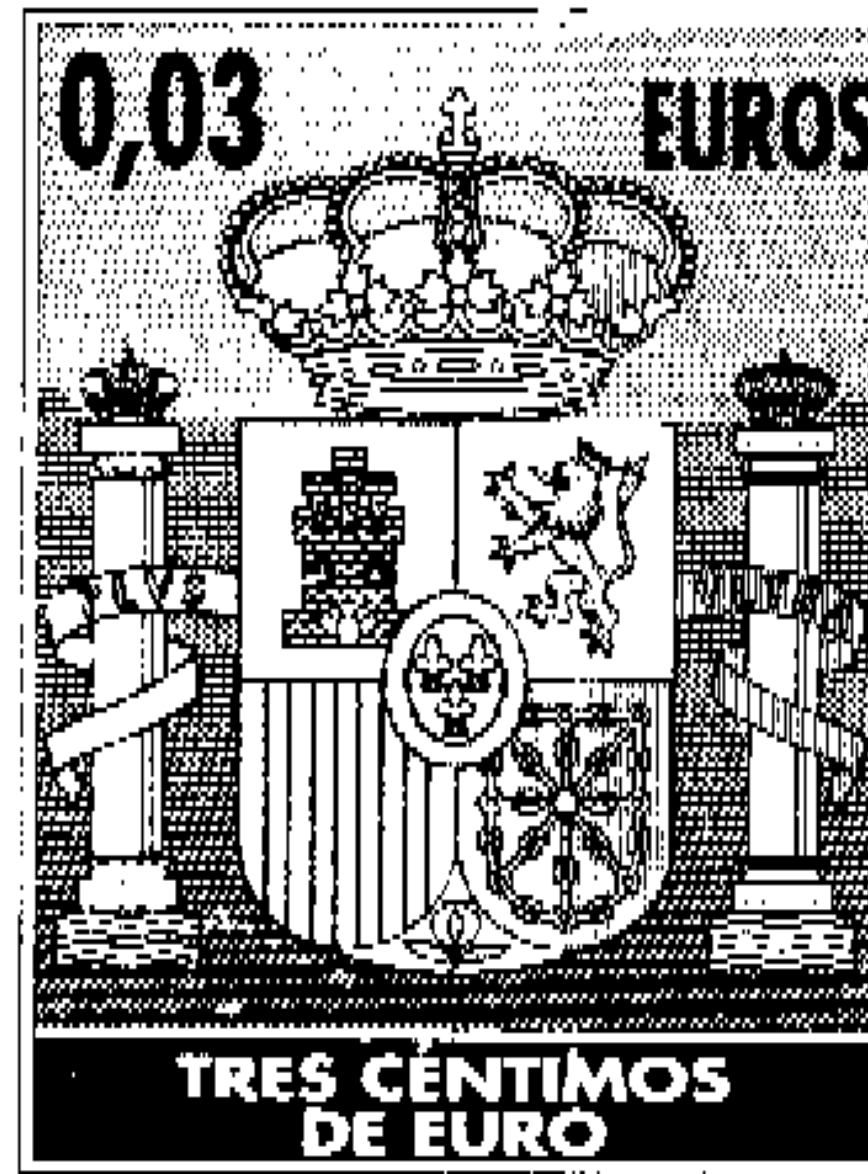
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004**
(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Importe neto cifra de negocios	24	552.739	481.259
Coste de las ventas		(125.529)	(157.429)
Otros ingresos	24	8.583	7.576
Gastos de personal	24	(22.463)	(14.760)
Otros gastos de explotación	24	(83.037)	(76.852)
Amortizaciones		(71.874)	(54.072)
Variación neta de provisiones	24	(4.111)	(392)
Beneficios netos por ventas de activos	24	201.604	43.319
Beneficio de explotación		455.912	228.649
Ingresos financieros	24	19.739	7.402
Gastos financieros	24	(133.676)	(95.414)
Gastos financieros capitalizados	24	4.014	6.372
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	11,12	(10.446)	(6.643)
Resultado Sociedades por puesta en equivalencia	12, 24	1.378	1.594
Beneficio antes de impuestos		336.921	141.960
Impuesto sobre las ganancias	22	(46.290)	(32.165)
Beneficio consolidado neto		290.631	109.795
Resultado atribuido a intereses minoritarios	17	(24.387)	(4.788)
Beneficio neto del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante		266.244	105.007
Beneficio básico por Acción	6	4,46	1,87

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.^a



011325084

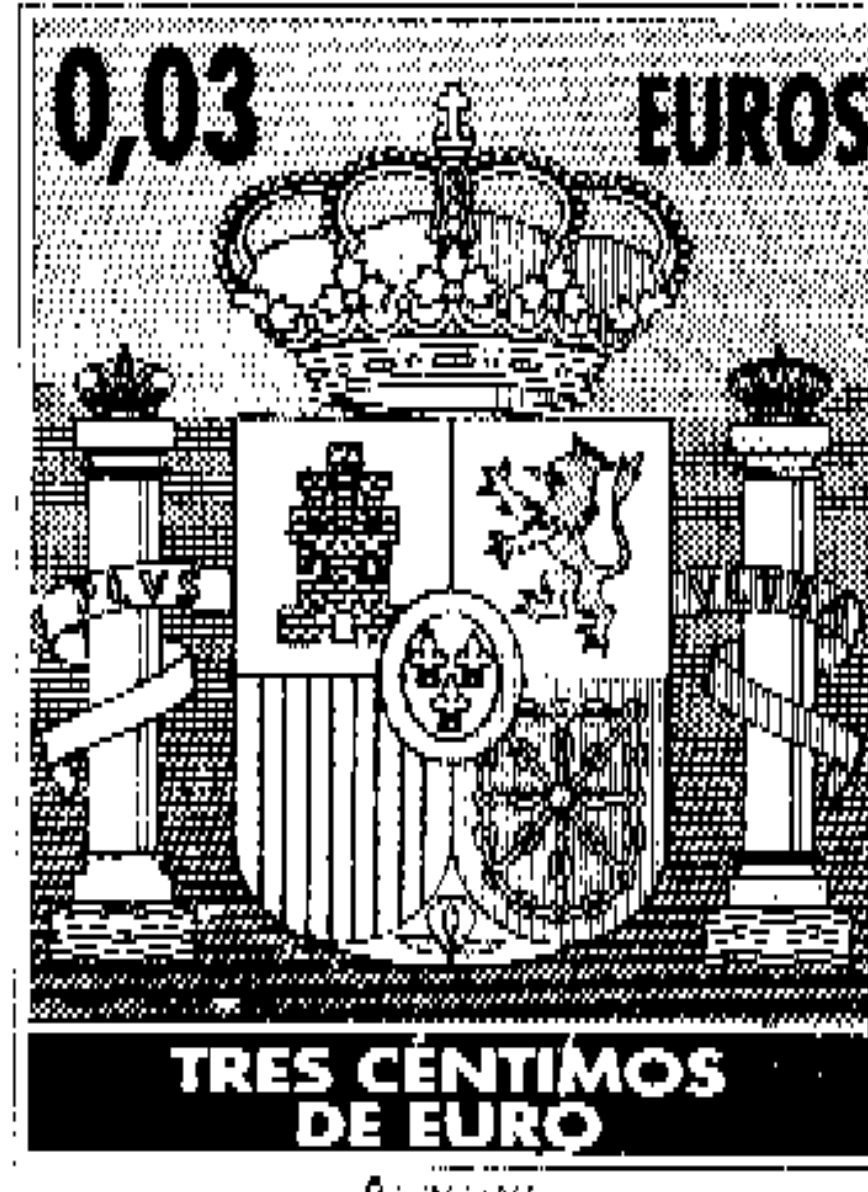
INMOBILIARIA COLONIAL, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO COLONIAL)

ESTADO DE CAMBIO DEL PATRIMONIO
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

(Miles de Euros)

	Nota	Capital Social	Reserva legal	Prima de emisión	Reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Ajustes en patrimonio por valoración	Resultado	Dividendo a cuenta	Dividendo complementario	Intereses minoritarios	Total
Saldos el 1 de enero de 2004	4, 17	168.045	36.327	367.405	78.571	(549)	-	86.372	(18.037)	-	9.506	727.640
Ajustes por cambios de criterio contable (Nota 4.a)		-	-	-	(43.529)	(197)	(20.114)	-	-	-	(89)	(63.929)
Saldos reexpresados el 1 de enero de 2004	4, 17	168.045	36.327	367.405	35.042	(746)	(20.114)	86.372	(18.037)	-	9.417	663.711
Distribución del resultado 2003					35.776	1.695	-	(86.372)	18.037	30.864	-	-
Incorporación al perímetro Grupo SFL						(131)					114.816	114.816
Cambios de participación y otros											129.574	129.443
Valoración de Instrumentos financieros derivados							(15.933)				-	(15.933)
Resultado neto del ejercicio 2004								105.007			4.788	109.795
Dividendo a cuenta									(19.828)		-	(19.828)
Saldo a 31/12/2004	4, 17	168.045	36.327	367.405	70.818	818	(36.047)	105.007	(19.828)	-	258.595	951.140
Distribución del resultado 2004					39.251	11.981		(105.007)	19.828	33.947		-
Ampliación de capital		11.042		162.534								173.576
Valoración de Instrumentos financieros derivados							3.793					3.793
Variaciones de perímetro y otros						75					61.180	61.235
Resultado del ejercicio 2005								266.244			24.387	290.631
Dividendo a cuenta									(22.966)		-	(22.966)
Saldo a 31/12/2005	4, 17	179.087	36.327	529.939	110.069	12.874	(32.254)	266.244	(22.966)	-	344.142	1.423.462

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del estado de cambio del patrimonio correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005.



011325085

CLASE 8.^a

SOCIETAT D'INICIATIVA

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES PARTICIPADAS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (método indirecto)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Flujo de efectivo de las actividades ordinarias			
Beneficios de las actividades ordinarias antes de impuestos		336.921	141.960
Ajustes de las partidas que no implican movimientos ordinarios de tesorería:			
Amortizaciones	9, 10, 11	71.874	54.072
Variación neta de provisiones	11	4.111	392
Resultado por deterioro de activos	11	10.446	6.643
Resultado de las sociedades por puesta en equivalencia	12	(1.378)	(1.594)
Ingresos de participaciones en capital	12	(2.344)	2.821
Beneficios por venta de participaciones	12	(5.890)	1.615
Gastos financieros capitalizados		(4.014)	(6.372)
Gastos financieros		10.876	-
Provisiones financieras		3.795	782
Resultado por instrumentos financieros derivados	19	709	1.421
Beneficios por venta de activos	24	(201.604)	(43.319)
Gastos asociados a ventas de activos	24	(6.623)	(2.172)
Beneficios ordinarios antes de cambios en fondo de maniobra (I)		216.879	156.249
Ajustes de las variaciones al capital circulante:			
Variación en deudores comerciales y otros		(38.866)	21.317
Variación de existencias		7.655	(66.679)
Variación de activos financieros corrientes		39.103	(54.952)
Variación de otros pasivos corrientes		79.645	(38.182)
Efectivo generado por las operaciones (II)		87.537	(138.496)
Flujo de efectivo por impuestos (III)		(64.874)	(53.445)
Flujos netos de efectivo obtenidos de actividades ordinarias (A) = (I)+(II)+(III)		239.542	(35.692)
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Adquisición de activos intangibles	9	(751)	(73)
Adquisición de inversiones inmobiliarias y otro inmovilizado material	10, 11	(408.434)	(84.694)
Variación neta del perímetro	10, 11	(19.721)	(1.403.896)
Variación de activos financieros no corrientes	12	36.141	34.818
Cobro por ventas de inversiones inmobiliarias y otro inmovilizado material	10, 11	352.573	264.178
Flujos netos de efectivo usados en actividades de inversión (B)		(40.192)	(1.189.667)
Flujo de efectivo por actividades de financiación			
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito a largo plazo	18	1.618.671	318.960
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito a corto plazo y traspasos a largo plazo	18	340.277	1.367.871
Amortización y traspasos a corto plazo de deudas con entidades de crédito a largo plazo	18	(910.716)	(375.707)
Amortización de deudas con entidades de crédito a corto plazo	18	(1.148.449)	(64.780)
Variación de otros pasivos no corrientes y provisiones no corrientes	20, 21	(31.620)	32.783
Dividendos (incluidos intereses minoritarios)	17	(70.229)	(50.326)
Flujos netos de efectivo usados en actividades de financiación (C)		(202.066)	1.228.801
Variación neta de efectivo y demás medios equivalentes al efectivo (A + B + C)		(2.716)	3.442
Efectivo y equivalentes al efectivo en el principio del período		5.754	2.312
+ Efectivo y demás medios equivalentes al final del período		3.038	5.754

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado a 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.^a
INMOBILIARIA



011325086

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Memoria consolidada correspondiente
al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005

1. Actividad del Grupo Colonial

La actividad principal del Grupo es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases.

El Grupo desarrolla su actividad patrimonial de alquiler de oficinas en España (en Barcelona y Madrid), y desde el ejercicio 2004, en París, a través del Grupo Société Foncière Lyonnaise (en adelante Grupo SFL). En cuanto a sus actividades de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria, el Grupo sigue desarrollando sus actividades principalmente en España.

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 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.

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

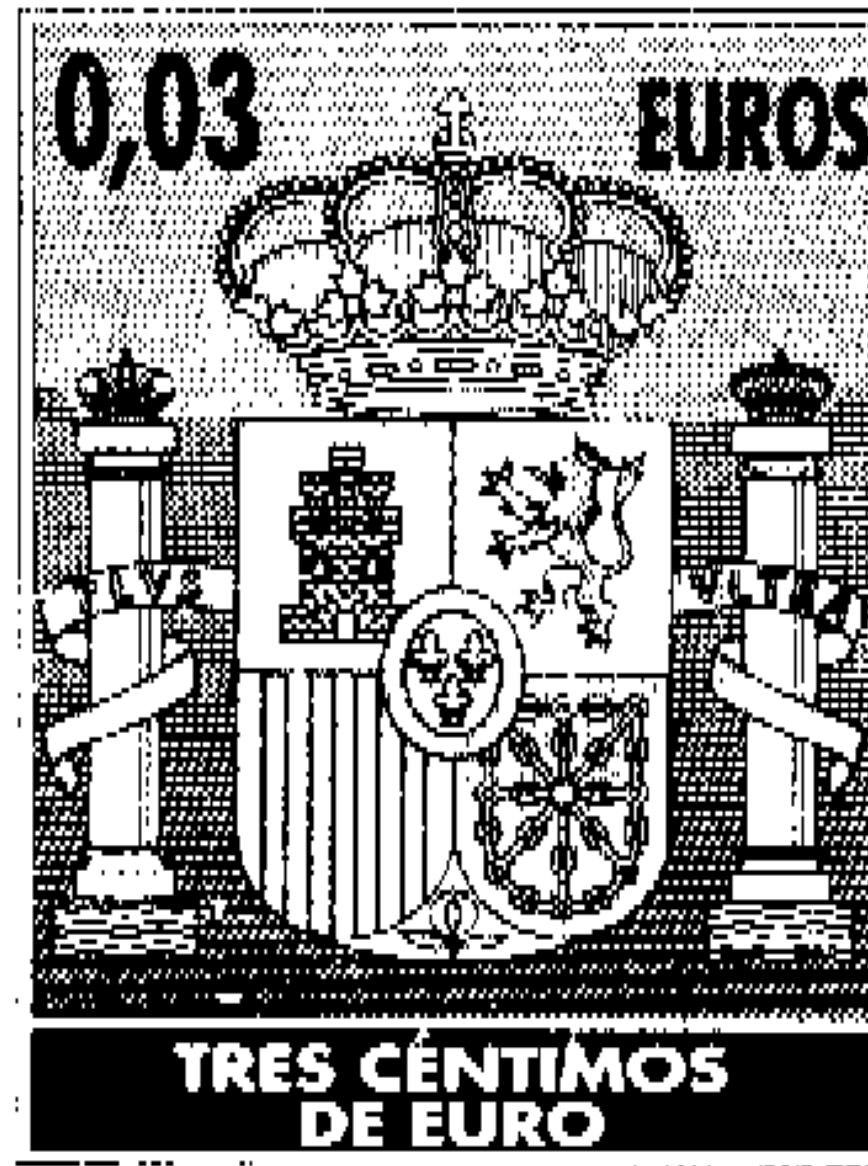
2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial del ejercicio 2005, 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 formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 28 de marzo de 2006.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por primera vez 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, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Colonial al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2005 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.



011325087

CLASE 8.^a

CONSEJO REGULADOR DE VALORES

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, 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 2004, formuladas según la normativa local, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 15 de abril de 2005. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2005, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Colonial correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 han sido las primeras elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002 (en virtud de los que todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea). En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa ha sido, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Esta nueva normativa supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004 (Plan General de Contabilidad, RD 1643/1990 de 20 de diciembre de 1990, y Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias):

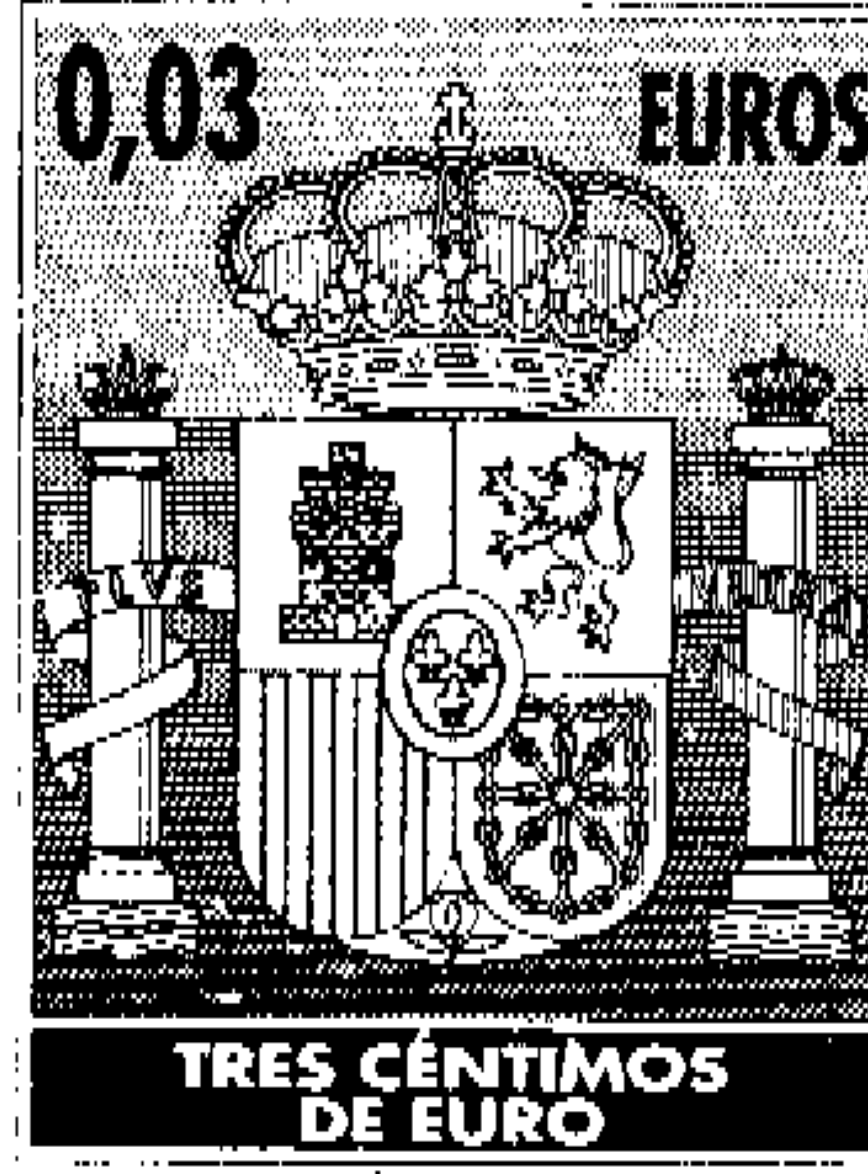
- Importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.
- La incorporación a las cuentas anuales consolidadas de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados, y
- Un incremento significativo en la información facilitada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

En la Nota 4 aparece la conciliación exigida por la NIIF 1 entre los saldos de inicio y cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 y que, por tanto, figuran en las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes a ese ejercicio - y los correlativos saldos de apertura del ejercicio 2004 y 2005 determinados conforme a la nueva normativa.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Colonial se presentan en la Nota 5.

El Grupo Colonial ha adoptado las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación (NIIF 1):

- Al no haber sido significativo, no se han recalculado las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.



011325088

CLASE 8.ª

EXERCISE 8.ª

- Se ha considerado como coste de transición el coste registrado en libros bajo Plan General Contable (coste neto revalorizado por revalorizaciones legales).
- No ha sido necesario registrar pérdidas actuariales correspondientes a planes de beneficios a empleados.
- Se ha optado por realizar la primera aplicación de la NIC 32 y la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2004, acogiéndose a la alternativa ofrecida por dichas normas.

Con respecto al resto de las NIIF, las principales opciones que ha adoptado Grupo Colonial son las siguientes:

- Presentar el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentar la cuenta de resultados por naturaleza.
- Presentar el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
- Presentar el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Los segmentos primarios serán por línea de negocios (actividad de patrimonio y actividad de promoción y suelo). Los secundarios serán por zona geográfica (España y Francia).
- El Grupo ha decidido utilizar como base de partida el valor de coste para el inmovilizado inmaterial, material e inmuebles para arrendamiento (NIC 16, NIC 38 y NIC 40) (véase Notas 5.b, 5.c y 5.d).
- El Grupo ha optado por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004 de la norma sobre Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas (NIIF 5).
- El Grupo, una vez evaluados todos sus contratos de arrendamiento vigentes considerados como operativos en la normativa anterior, ha concluido que no existen contratos que cumplan las condiciones establecidas en la NIC 17 para ser considerados como arrendamientos financieros, por lo que la totalidad de los mismos han sido considerados como arrendamientos operativos.
- El Grupo ha optado por la capitalización como parte del coste de los activos, para aquellos costes por intereses que sean directamente atribuibles a la construcción de los mismos siempre que la duración de las obras sea superior a un año (NIC 23).
- Pagos basados en acciones (NIIF 2): el Grupo ha optado por la aplicación retrospectiva a 1 de enero de 2004, excepto por los planes basados en acciones del Grupo SFL concedidos antes del 7 de noviembre de 2002 y que no hubieran consolidado los derechos el 1 de enero de 2005, para los que se ha optado no aplicar la norma, al no ser de obligado cumplimiento, según las disposiciones transitorias de la NIIF 2.

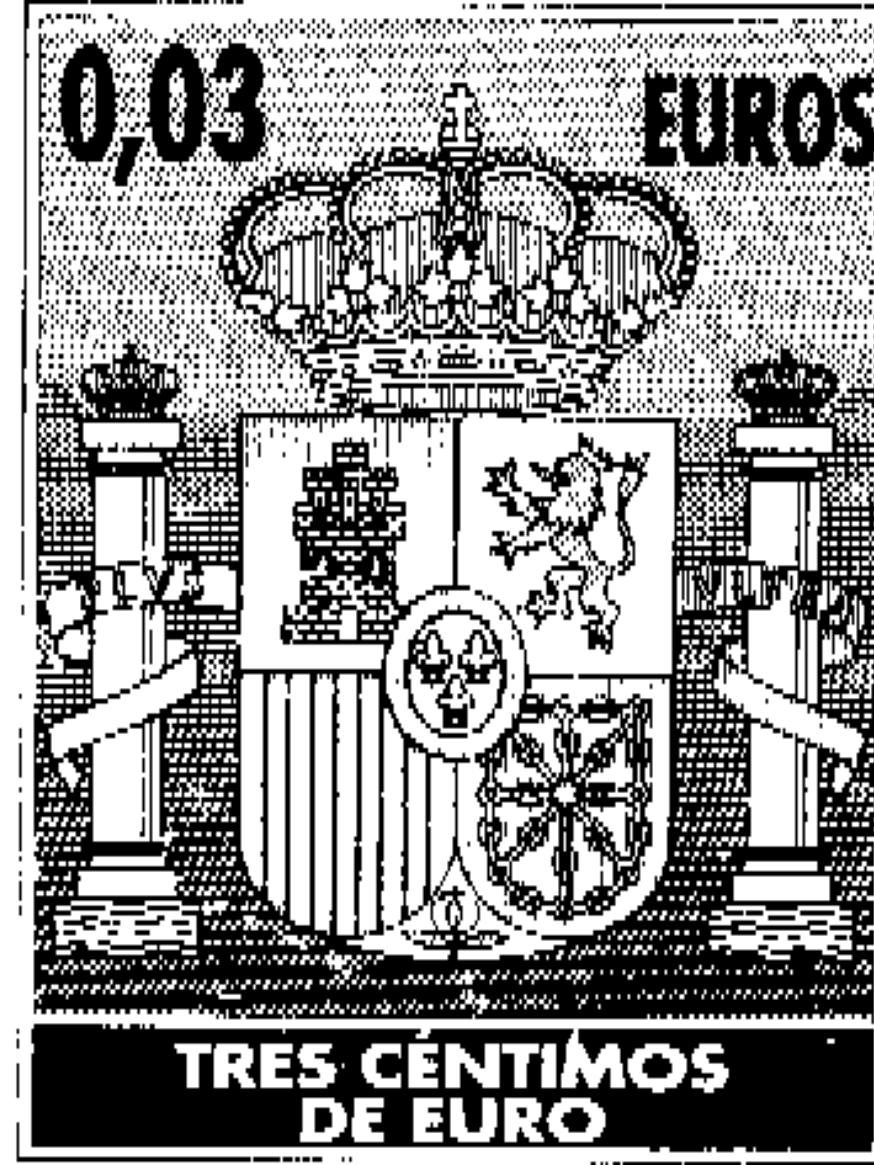
c) Moneda funcional

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



CLASE 8.^a

011325089



011325089

d) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores del Grupo. Se han realizado estimaciones soportadas en base a información objetiva por la Dirección del Grupo para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos intangibles, materiales, e inversiones inmobiliarias (Notas 5.b, 5.c, 5.d, 9, 10 y 11), y
- Las pérdidas por deterioro de determinadas inversiones inmobiliarias y existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las tasaciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 5.e, 11 y 13),
- La valoración del fondo de comercio (Notas 5.a y 8).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2005 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría, conforme a la NIC 8 de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

e) Información referida al ejercicio 2004

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2004 se presenta, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2005 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004.

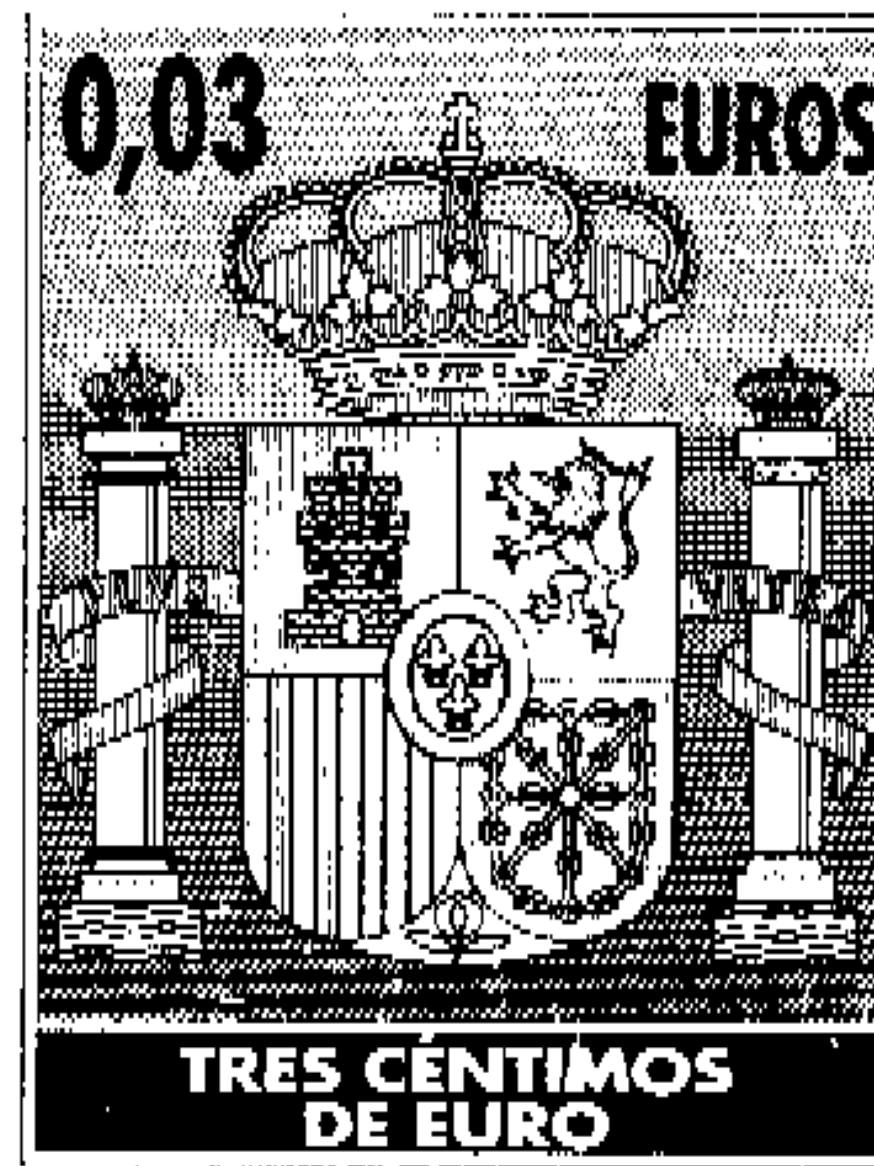
f) Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Colonial, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad. El control se considera ostentado por la Sociedad cuando ésta tiene el control efectivo al disponer de la mayoría de los votos en el Órgano de Administración.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un control efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20%, mediante la aplicación del procedimiento de puesta en equivalencia.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el año se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.

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.



011325090

CLASE 8.^a

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses Minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado Atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Los estados financieros 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.

g) Variaciones en el perímetro de consolidación

Con fecha 9 de junio de 2004, Inmobiliaria Colonial, S.A. adquirió el 55,6% del capital del Grupo SFL por importe de 759,2 millones de euros a un precio por acción de 38 euros. De acuerdo con la legislación francesa, la Sociedad se vio obligada a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (en adelante OPA) en efectivo por el resto de capital en las mismas condiciones económicas. Como resultado de la OPA, la Sociedad pasó a disponer de una participación del 94,8% del Grupo SFL, siendo el coste total de la inversión de 1.560 millones de euros, incluyendo gastos necesarios para la realización de la adquisición.

Con fecha 24 de noviembre de 2004, Inmobiliaria Colonial, S.A. vendió 4.126.400 acciones a la sociedad Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) a un precio de 38 euros acción, quedando Inmobiliaria Colonial, S.A. con una participación del 85,51% sobre dicho grupo.

Durante el ejercicio 2004, se procedió a la fusión por absorción por parte de Société Foncière Lyonnaise, S.A. sobre catorce sociedades participadas al 100% (SA Cirgec, SAS Lyonnaise Marengo I, SAS 10 Nicolo, SAS 55 Montaigne, SNC Edouard VII, SNC Fiparim, SNC Haussmann Boccador, SCI Michelet la Défense, SCI Îlot Richelieu, SCI Berri Champs Elysées, SCI 21 Pyramides, SNC Îlot François 1er, SCI Scribe y SCI 77 Champs Elysées), realizándose la fusión con efectos retroactivos al 1 de enero de 2004.

Con fecha 17 de marzo de 2005, Inmobiliaria Colonial, S.A. vendió 2.579.505 acciones de SFL a través de una colocación privada a un precio de 40,5 euros acción, quedando Inmobiliaria Colonial, S.A., al 31 de diciembre de 2005, con una participación del 79,37 % sobre dicha sociedad, lo que ha supuesto un beneficio de 6,2 millones de euros, registrado en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de resultados consolidada.

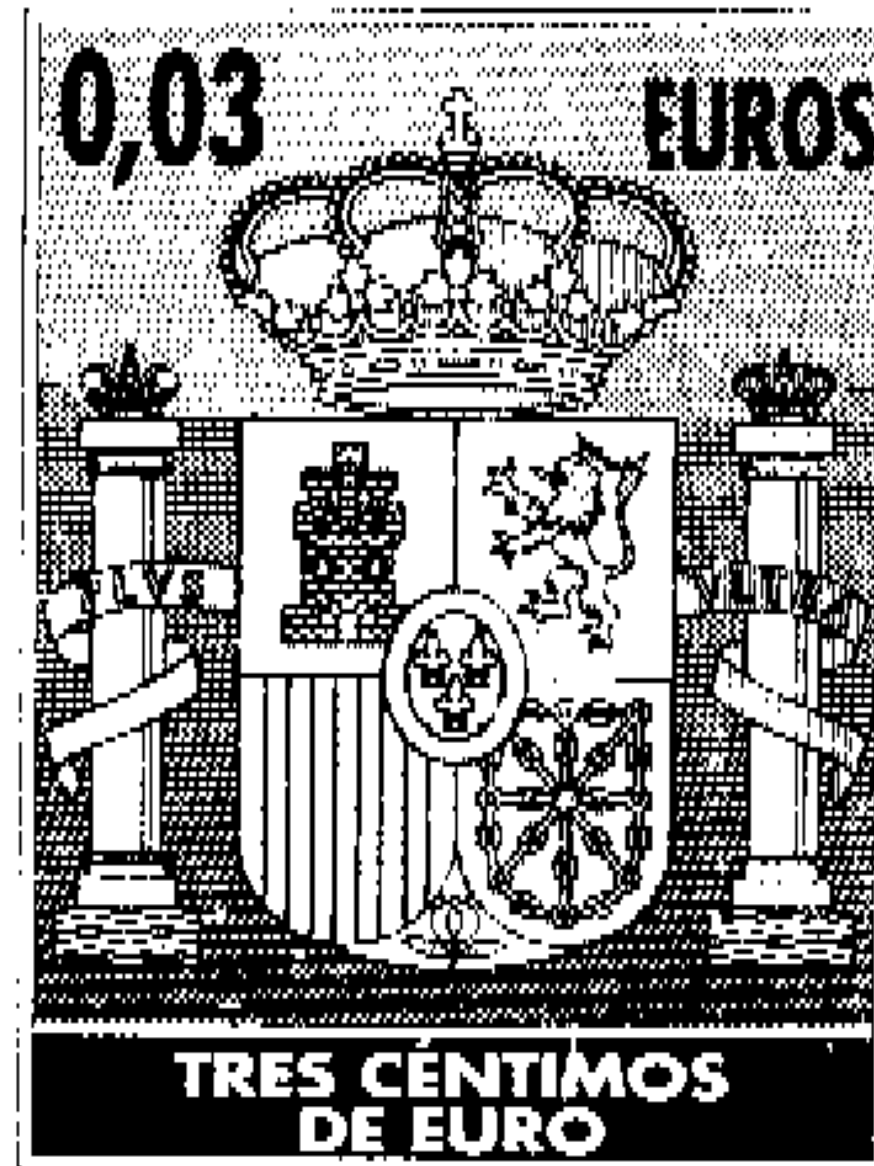
Con fecha 30 de junio de 2005, SFL ha vendido su participación en SAS Roosevelt y de su filial SNC Roosevelt, obteniendo un resultado de 0,8 millones de euros.

En octubre de 2005, se ha incorporado al perímetro del Grupo, la sociedad SCI Cofimmo, participada al 100% por SFL.

En el Anexo I esta Memoria, se detallan las sociedades incluidas en la consolidación así como la información relevante relacionada con las mismas.



CLASE 8.^a



011325093

a) Conciliación del balance de situación al 1 de enero de 2004-

ACTIVO	1 de enero de 2004				Ref.
	Miles de Euros				
	Principios españoles	Efecto de la conversión		NIIF	
	Reclasificación	Ajuste			
Gastos de Establecimiento	197	-	(197)	-	
Fondo de comercio	-	-	-	-	
Activos intangibles	670	-	-	670	
Inmovilizado material	1.153.904	(1.146.726)	-	7.178	(a)
Inversiones inmobiliarias	-	1.147.189	-	1.147.189	(a)
Activos financieros no corrientes	9.500	-	1.307	10.807	(b)
Activos por impuestos diferidos	-	-	34.424	34.424	(c)
Otros activos no corrientes	4.919	(64)	-	4.855	
Total Activo no corriente	1.169.190	399	35.534	1.205.123	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8.115	(7.468)	(647)	-	(d)
Existencias	311.331	-	104.107	415.438	(c)
Deudores comerciales y otros	183.507	43	(152.069)	31.481	(c)
Activos financieros corrientes	93	-	-	93	
Efectivo y medios equivalentes	2.312	-	-	2.312	
Ajustes por periodificación	7.470	(522)	(6.948)	-	(e)
Activos mantenidos para la venta	-	-	-	-	
Total Activos corrientes	504.713	(479)	(54.910)	449.324	
TOTAL ACTIVO	1.682.018	(7.548)	(20.023)	1.654.447	



011325094

CLASE 8.^a

0000000000

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1 de enero de 2004				
	Miles de Euros				
	Principios españoles	Efecto de la conversión		NIIF	Ref.
Reclasificación		Ajuste			
Capital suscrito	168.045	-	-	168.045	
Prima de emisión	367.405	-	-	367.405	
Reservas de la Sociedad Dominante	114.898	-	(43.529)	71.369	(f)
Reservas en sociedades consolidadas	(549)	-	(197)	(746)	
Ajustes en patrimonio por valoración	-	-	(20.114)	(20.114)	(g)
Dividendo a cuenta	(18.037)	-	-	(18.037)	
Intereses minoritarios	-	9.506	(89)	9.417	(k)
Beneficios consolidados del ejercicio	86.372	-	-	86.372	
TOTAL PATRIMONIO NETO	718.134	9.506	(63.929)	663.711	
Intereses minoritarios	9.506	(9.506)	-	-	(k)
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	543	(543)	-	-	
Provisiones	11	-	-	11	
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	535.346	(6.733)	30.944	559.557	(d)/ (g)
Pasivos por impuestos diferidos y no corrientes	-	-	-	-	
Provisiones no corrientes	-	-	-	-	
Otros pasivos no corrientes	14.791	(18)	-	14.773	
Total Pasivo no corriente	550.137	(6.751)	30.944	574.330	
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	189.787	-	-	189.787	
Pasivo por impuestos	28.000	-	-	28.000	
Provisiones corrientes	-	-	-	-	
Otros pasivos corrientes	182.549	3.097	12.962	198.608	(c)
Ajustes por periodificación	3.351	(3.351)	-	-	
Total pasivo corriente	403.687	(254)	12.962	416.395	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.682.018	(7.548)	(20.023)	1.654.447	



CLASE 8.^a

ESTADO DE SITUACIÓN



011325095

b) Conciliación del balance de situación al 31 de Diciembre de 2004-

ACTIVO	31 de diciembre de 2004				
	Miles de Euros				
	Principios españoles	Efecto de la conversión		NIIF	Ref.
Reclasificación		Ajuste			
Gastos de Establecimiento	150	-	(150)	-	
Fondo de comercio	3.806	-	50.882	54.688	(h)
Activos intangibles	529.297	(526.699)	-	2.598	(i)
Inmovilizado material	2.976.168	(2.947.507)	-	28.661	(a)
Inversiones inmobiliarias	-	3.354.816	(8.036)	3.346.780	(a)
Activos financieros no corrientes	110.077	(2.316)	3.329	111.090	(b)
Activos por impuestos diferidos	-	1.144	46.371	47.515	(c)
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	
Total Activo no corriente	3.619.498	(120.562)	92.396	3.591.332	
Gastos a distribuir en varios ejercicios	15.195	(14.293)	(902)	-	(d)
Existencias	416.201	-	88.643	504.844	(c)
Deudores comerciales y otros	212.748	8.452	(155.325)	65.875	(c)
Activos financieros corrientes	71.716	-	2.071	73.787	
Efectivos y medios equivalentes	5.754	-	-	5.754	
Ajustes por periodificación	3.577	(2.972)	(605)	-	(e)
Activos mantenidos para la venta	-	110.361	-	110.361	(j)
Total Activo corriente	709.996	115.841	(65.216)	760.621	
TOTAL ACTIVO	4.344.689	(19.014)	26.278	4.351.953	



011325097

CLASE 8.^a
 17001 PÁLMER

c) Conciliación de la cuenta de pérdida y ganancias consolidada del ejercicio 2004 -

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	Ejercicio 2004				Ref.
	Miles de Euros				
	Principios españoles	Efecto de la conversión		NIIF	
Reclasificación		Ajuste			
Importe neto cifra de negocios	493.385	(9.257)	(2.869)	481.259	(a)
Coste de las ventas	(173.217)	31.363	(15.575)	(157.429)	(a)
Otros ingresos	7.465	111	-	7.576	
Gastos de personal	(14.579)	-	(181)	(14.760)	
Otros gastos de explotación	(73.586)	(10.749)	7.483	(76.852)	(a)
Amortizaciones	(47.869)	-	(6.203)	(54.072)	(b)
Variación neta de provisiones	(277)	(115)	-	(392)	
Beneficios netos por venta de activos	-	43.319	-	43.319	
Beneficio de explotación	191.322	54.672	(17.345)	228.649	
Ingresos financieros	3.182	2.440	1.780	7.402	(c)
Gastos financieros	(83.110)	(7.503)	(4.801)	(95.414)	(c)
Gastos financieros capitalizados	6.372	-	-	6.372	
Resultado por variación de valor de activos y por deterioro	-	(6.643)	-	(6.643)	
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	1.567	-	27	1.594	
Amortización del Fondo de Comercio	(79)	-	79	-	
Beneficio ordinario	119.254	42.966	(20.260)	141.960	
Resultado extraordinarios	42.966	(42.966)	-	-	(d)
Beneficios antes de impuestos	162.220	-	(20.260)	141.960	
Impuestos sobre las ganancias	(37.551)	-	5.386	(32.165)	
Beneficio consolidado neto	124.669	-	(14.874)	109.795	
Resultado atribuido a intereses minoritarios	(5.979)	-	1.191	(4.788)	
Beneficio neto atribuido a la Sociedad Dominante	118.690	-	(13.683)	105.007	

Los principales ajustes y reclasificaciones a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 son los siguientes:

- Ajustes y reclasificaciones por el cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos por las ventas de promociones.
- Ajuste por adaptación del Grupo SFL a NIIF, y por reversión de provisiones de grandes reparaciones.
- Ajuste por aplicación de NIC 39 de instrumentos financieros, y actualización financiera del impuesto a pagar en varios ejercicios del Grupo SFL ("exit tax").
- Presentación de los resultados extraordinarios como ordinarios.



CLASE 8.^a
SANEAMIENTO DE PÉRDIDAS



011325098

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera, así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichas cuentas anuales son las siguientes:

a) Fondo de comercio

La diferencia positiva entre el coste de la participación del Grupo SFL, adquirido en junio de 2004, respecto a su correspondiente valor teórico-contable adquirido y ajustado en la fecha de primera consolidación bajo NIIF, se ha imputado de la siguiente forma:

- Asignación a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación y cuyo tratamiento contable sea similar al de los mismos activos del Grupo.
- La diferencia restante se ha registrado como un fondo de comercio, el cual representa por tanto, el pago anticipado realizado por Inmobiliaria Colonial de los beneficios económicos futuros derivados de los activos del Grupo SFL que no han sido individual y separadamente identificados y reconocidos.

Con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en el fondo de comercio algún deterioro que reduzca su valor a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procedería a su oportuno saneamiento contra la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las pérdidas por deterioro relacionadas con el fondo de comercio no son objeto de reversión posterior.

A 31 de diciembre de 2005 no se ha realizado ningún saneamiento por deterioro del fondo de comercio.

b) Activos intangibles

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

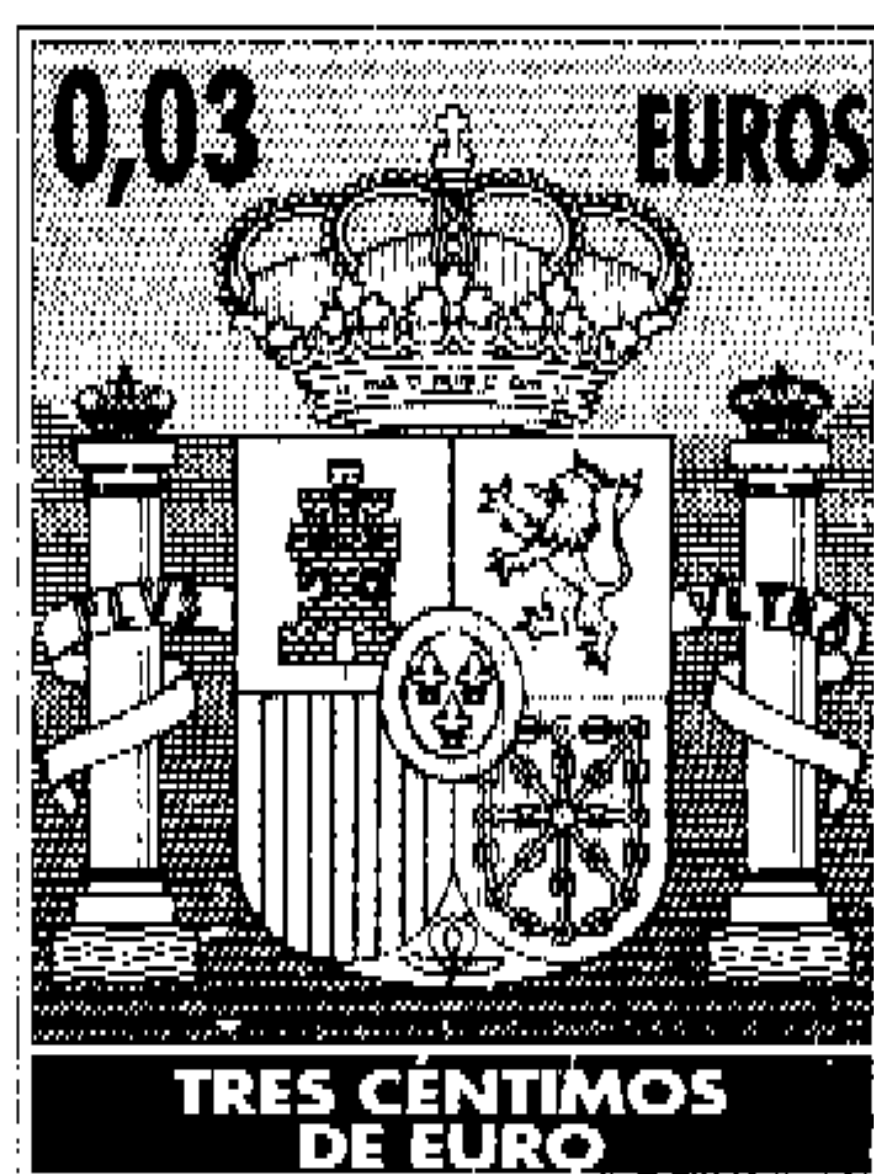
Las patentes se valoran a coste de adquisición. Se amortizan de forma lineal a razón de un 10% anual.

c) Inmovilizado material

Algunos de los bienes del inmovilizado material y propiedades de inversión adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se hallan valorados a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren. En el caso de los inmuebles ubicados en Francia, se incluye en el coste de adquisición los derechos por cambios de uso de los inmuebles.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y cumplan que la duración de las obras sea superior a 1 año.



011325099

CLASE 8.^a

INMOBILIZADO MATERIAL

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material 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 ubicados en España y en Francia es el siguiente:

	Años de vida útil estimada	
	España	Francia
Inmuebles		
Construcciones	50	100 a 125
Instalaciones	10 a 15	10 a 50
Otras instalaciones	5 a 20	10 a 50
Otro inmovilizado	3 a 10	5 a 40

Con el fin de adecuar la contabilización de sus inmuebles, de acuerdo con las NIIF (y en concreto de las NIC 16 y 40), el Grupo SFL procedió a efectuar un estudio técnico sobre el valor de los distintos elementos del inmovilizado material e inversiones inmobiliarias, con el objetivo de detallar los elementos que lo componen. En dicho estudio se obtuvo, para cada inmueble, los valores de cada elemento que lo componen, reestimándose las vidas útiles para cada uno de ellos. Asimismo, se determinó para ciertos inmuebles emblemáticos y con características específicas históricas, un valor residual no amortizable que asciende a 31 de diciembre de 2005 a 414 millones de euros.

El método aplicado por el Grupo SFL relativo a la aplicación del método de coste según la NIC 40 podría verse modificado durante el ejercicio 2006, en función de la posición de las autoridades regulatorias contables francesas al respecto.

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de "Ingresos/(Pérdidas) netos por ventas de activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales considerados en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y recompensas de la propiedad del arrendamiento. La amortización de estos derechos se realiza linealmente durante la vida útil del bien arrendado y de acuerdo con las políticas del Grupo en relación al inmovilizado material e inversiones inmobiliarias.

En el epígrafe "Deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes" del balance consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en la cuenta de resultados en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero procedentes de SFL incorporan parte de la plusvalía asignada como consecuencia de su adquisición (Véase Nota 11).

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



CLASE 8.^a
[Barcode]



011325100

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que forman parte del patrimonio de alquiler del Grupo.

Los bienes de propiedades de inversión se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios que elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota anterior.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina anualmente, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por externos independientes, de forma que al cierre del ejercicio el valor razonable indicado en la Nota 11 refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.

e) Deterioro del valor de activos materiales e inversiones inmobiliarias

El valor registrado de los activos materiales e inversiones inmobiliarias es analizado a la fecha de cierre para determinar si hay indicios de deterioro de valor de los mismos. En caso de existir estos indicios, se estima el valor recuperable de los citados activos con el objetivo de determinar el deterioro de valor sufrido. Cuando el activo analizado no genera flujos de caja por sí mismo independientes de otros activos, el Grupo estima el valor razonable de la unidad generadora de efectivo donde se incluye el activo, registrándose en su caso, dicho deterioro, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para la determinación del valor razonable el Grupo Colonial obtiene valoraciones de todo su patrimonio inmobiliario (activos materiales, inversiones inmobiliarias y existencias) de forma semestral. A 31 de diciembre de 2005 dicha valoración ha sido realizada por CB Richard Ellis en España y CB Richard Ellis Valuation en París.

En caso que el deterioro de valor revierta, el valor registrado del activo podrá incrementarse hasta el valor recuperable revisado, con el límite del valor registrado previo al deterioro. La reversión del deterioro de un activo se contabiliza con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las provisiones de las pérdidas por deterioro figuran asignadas a los activos a los que se refieren.

f) Activos mantenidos para la venta

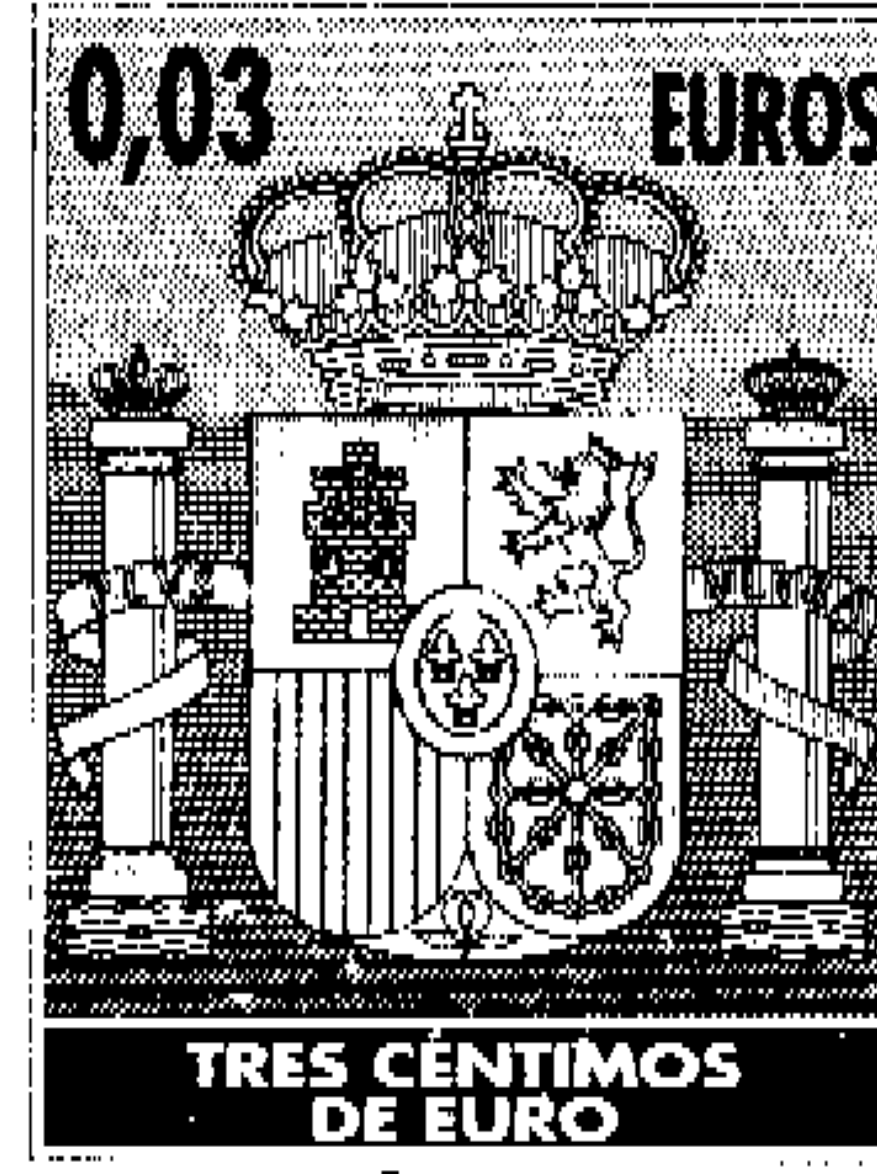
Los activos mantenidos para la venta se presentan por el menor entre su importe en libros o valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación.

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

El Grupo Colonial procede a clasificar los activos no corrientes como activos destinados para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración y un mandato de venta específico, así como una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses.



CLASE 8.^a
8888888888888888



011325102

j) Clientes

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

j) Efectivo y medios equivalentes

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

k) Provisiones y pasivos contingentes

Los dos conceptos incluidos en este epígrafe son:

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen y se detallan en la Nota 23.

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

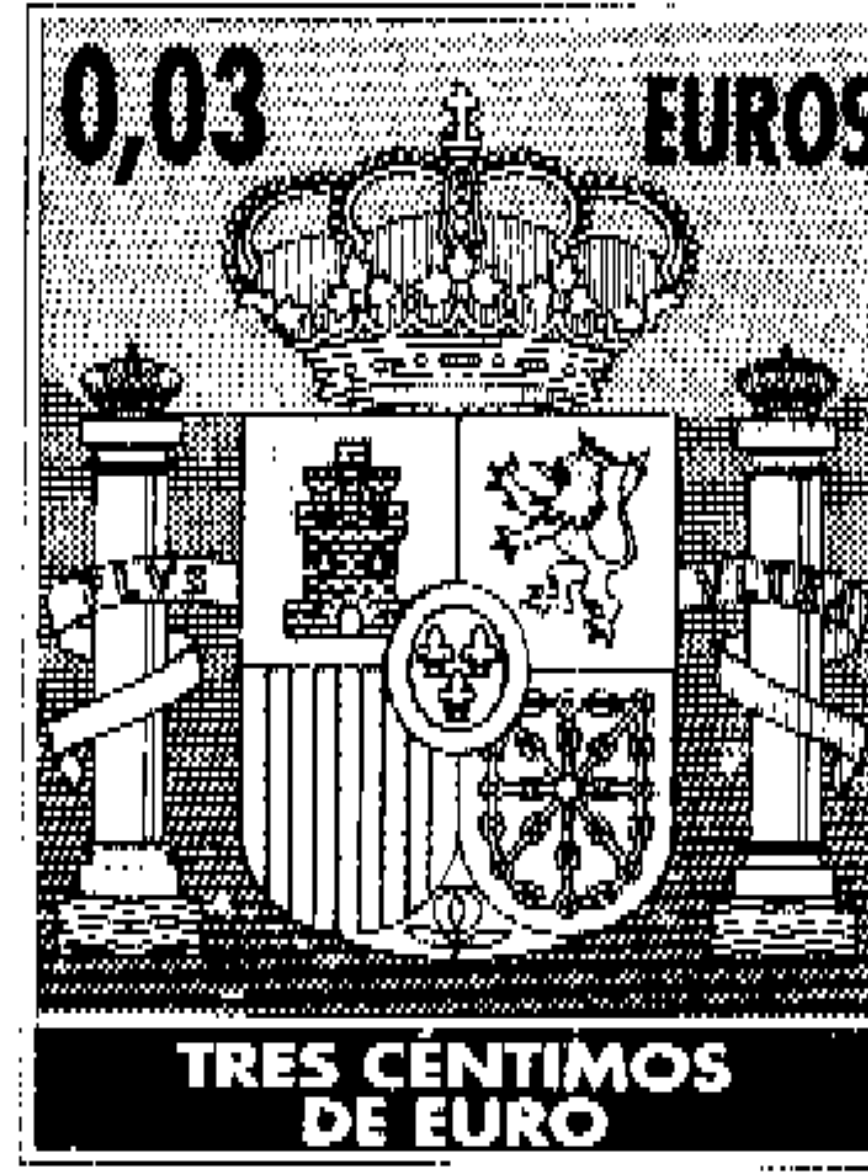
El Grupo SFL mantiene varios planes de pensiones de prestación definida. El cálculo de los compromisos por prestación definida es realizado periódicamente por actuarios expertos independientes. Las hipótesis actuariales utilizadas para el cálculo de las obligaciones están adaptadas a la situación y normativa francesa, de acuerdo con la NIC 19. Para dichos planes, el coste actuarial registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio es la suma del coste de los servicios del ejercicio, el coste por intereses y las pérdidas y ganancias actuariales. Al 31 de diciembre de 2005, el importe total provisionado asciende a 2,9 millones de euros (véase Nota 21).

l) Instrumentos financieros derivados

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



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011325105

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

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

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

r) Activos y pasivos corrientes

El Grupo ha optado por presentar los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Dentro del epígrafe de "Existencias" se encuentran incluidos activos con un vencimiento estimado superior a 12 meses por importe de 384 y 393 millones de euros, para el ejercicio 2004 y 2005, respectivamente.

s) Costes repercutidos a arrendatarios

El Grupo ha considerado como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus edificios, clasificados en inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos, en los ejercicios 2004 y 2005 ha ascendido a 28 y 42 millones de euros.



CLASE 8.^a



011325106

6. Beneficio por acción

Los datos utilizados en el cálculo del beneficio por acción son los siguientes:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Resultado neto del periodo atribuido a la Sociedad Dominante	105.007	266.244
Número de acciones ordinarias	Nº de acciones 56.015.237	Nº de acciones 59.695.715
Beneficio básico por acción	Euros 1,87	Euros 4,46

Al 31 de diciembre de 2004 y 2005 la Sociedad Dominante no tiene instrumentos de capital que puedan tener un efecto dilutivo de las acciones ordinarias.

7. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

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

Segmentos principales - de negocio:

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor al cierre del ejercicio 2005.

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

- Actividad de patrimonio
- Actividad de promoción y suelo

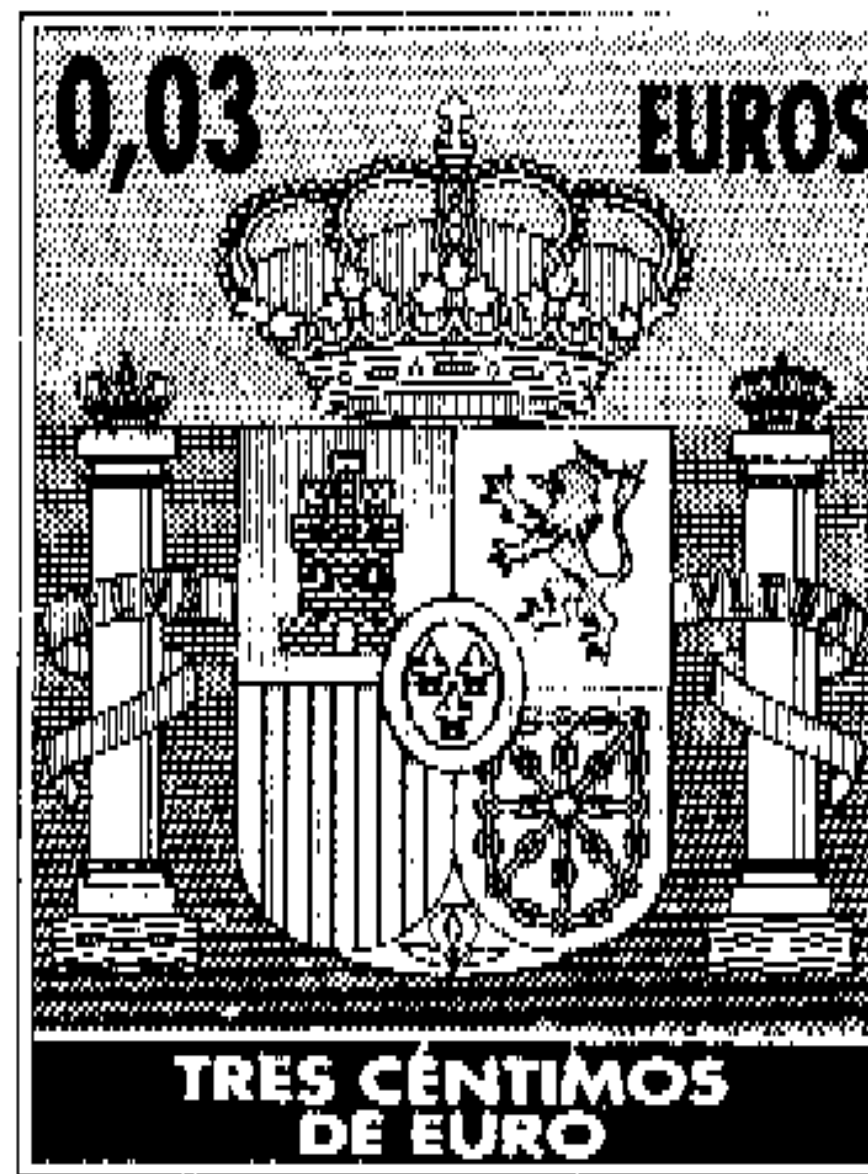
Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio, se atribuyen a la "Unidad Corporativa".

Segmentos secundarios - geográfico:

Por otro lado, las actividades del Grupo se realizan en España y Francia.

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.



011325107

CLASE 8.^a
SECCION 811

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

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

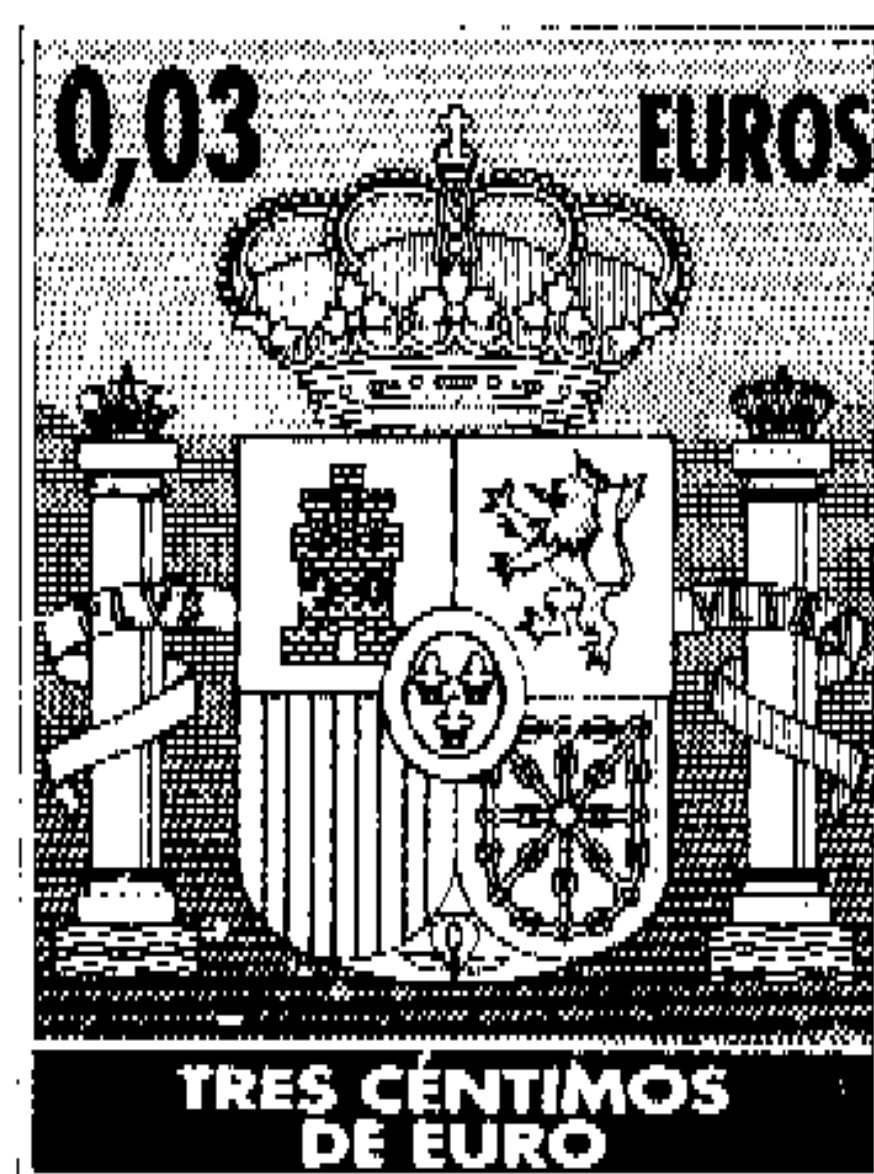
El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos de los segmentos son los directamente relacionados con la actividad y explotación de los mismos e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos consolidados por el método de integración proporcional. El Grupo no tiene establecidos criterios de reparto de la deuda financiera y el patrimonio por segmentos, y por tanto no detalla dicha información.

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

Información por segmentos

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Ingresos	205.434	297.076	283.401	260.297	-	3.949	488.835	561.322
Cifra de negocios	197.858	292.456	283.401	260.283	-	-	481.259	552.739
España	106.891	111.792	283.401	260.283	-	-	390.292	372.075
Francia	90.967	180.664	-	-	-	-	90.967	180.664
Otros ingresos	7.576	4.620	-	14	-	3.949	7.576	8.583
España	600	221	-	14	-	-	600	235
Francia	6.976	4.399	-	-	-	3.949	6.976	8.348
Beneficios netos por ventas de activo	43.319	201.604	-	-	-	-	43.319	201.604
España	39.256	179.014	-	-	-	-	39.256	179.014
Francia	4.063	22.590	-	-	-	-	4.063	22.590
Margen bruto	248.753	498.680	125.880	134.765	-	3.949	374.633	637.394
Gastos	(55.185)	(57.318)	(18.265)	(15.143)	(18.207)	(33.036)	(91.657)	(105.497)
EBITDA	193.568	441.362	107.615	119.622	(18.207)	(29.087)	282.976	531.897
España	124.538	268.966	107.615	119.622	(9.741)	(10.939)	222.412	377.649
Francia	69.030	172.396	-	-	(8.466)	(18.148)	60.564	154.248



011325108

CLASE 8.^a

No se han producido durante el ejercicio 2004 y 2005, transacciones significativas entre segmentos.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Activo								
Fondo de Comercio	54.688	50.850	-	-	-	-	54.688	50.850
Inmovilizado inmaterial, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	3.346.780	3.730.442			31.259	30.558	3.378.039	3.761.000
Activos financieros	110.948	70.728	142	855		2.561	111.090	74.144
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	47.515	23.491	47.515	23.491
Existencias	-	-	504.844	497.189	-	-	504.844	497.189
Deudores comerciales y otros activos corrientes	128.481	102.374	10.598	7.605	6.337	29.817	145.416	139.796
Activos mantenidos para la venta	110.361	108.482	-	-	-	-	110.361	108.482
TOTAL	3.751.258	4.062.876	515.584	505.649	85.111	86.427	4.351.953	4.654.952
							España	1.765.048
							Francia	2.586.905
								2.056.780
								2.598.172

8. Fondo de comercio

El movimiento habido en este capítulo de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2005, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Saldo inicial	-	54.688
Incorporación al perímetro	59.743	-
Retiros	(5.055)	(3.838)
Saldo final	54.688	50.850

Como consecuencia de la adquisición del Grupo SFL en el ejercicio 2004, la diferencia entre el valor de compra y el valor neto contable en el balance de situación de referencia, bajo NIIF, se asignó a diferentes elementos de activo. El valor neto contable a 31 de diciembre de 2005 de las plusvalías asignadas asciende a 138,2 millones de euros. El importe restante se asignó a fondo de comercio de consolidación.

Los retiros del ejercicio corresponden a la parte del fondo de comercio de consolidación que se ha dado de baja por la venta de 2.579.505 acciones del grupo SFL a través de una colocación privada en el mes de marzo del ejercicio 2005 (véase Nota 2-g).



CLASE 8.^a
INVERSIONES INMOBILIARIAS



011325110

11. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio 2004 y sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

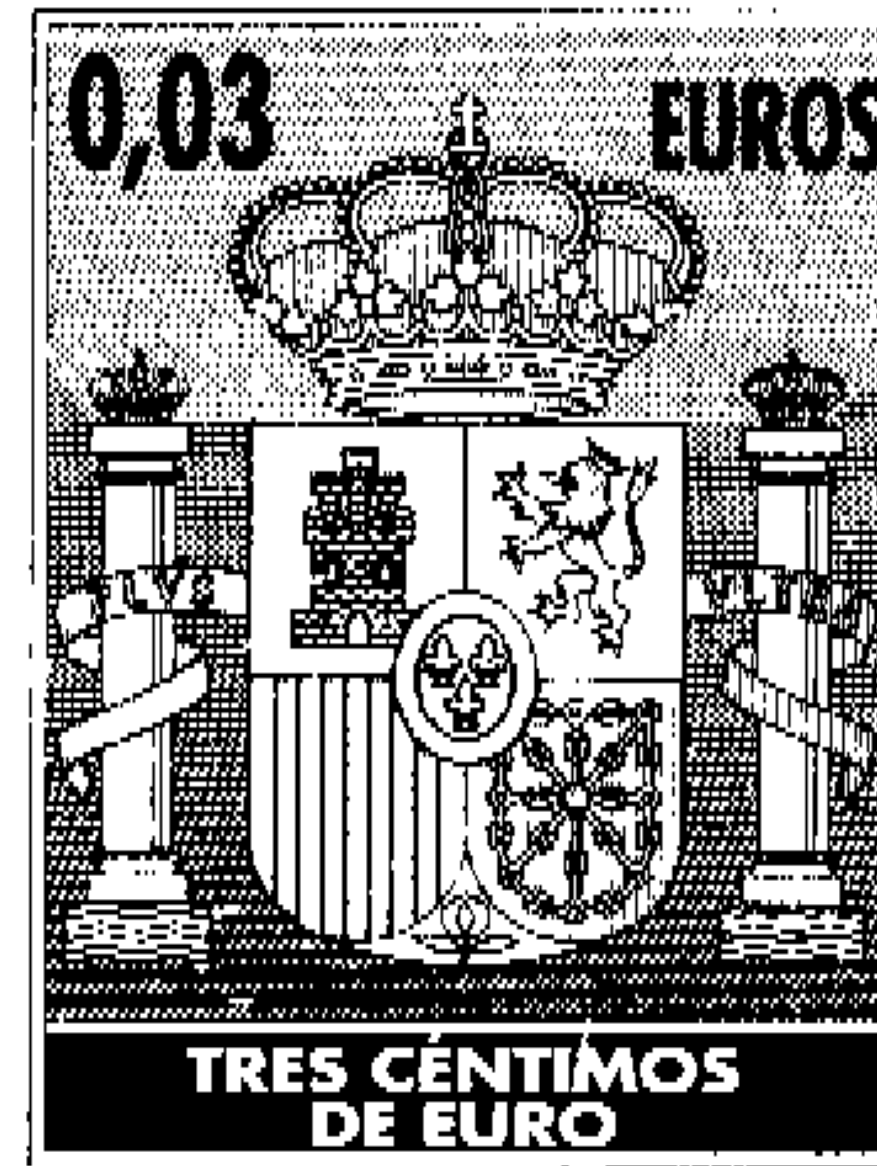
	Miles de Euros					Saldo al 31 de diciembre de 2004
	Saldo al 1 de enero de 2004	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento / (disminución) por traspasos	
Terreno	474.546	1.057.094	241	(14.815)	88.330	1.605.396
Construcciones	385.008	1.295.025	29.511	(29.018)	(644.989)	1.035.537
Amortización acumulada	(60.848)	(46.819)	(25.818)	13.996	42.954	(76.535)
	324.160	1.248.206	3.693	(15.022)	(602.035)	959.002
Instalaciones	296.308	-	14.367	(9.563)	449.399	750.511
Amortización acumulada	(104.946)	-	(25.229)	6.091	(43.240)	(167.324)
	191.362	-	(10.862)	(3.472)	406.159	583.187
Inmovilizado en curso	153.342	-	38.539	3.030	10.561	205.472
Anticipos	3.316	-	879	(3.030)	(937)	228
Provisiones	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Coste	1.312.520	2.352.119	83.537	(53.396)	(97.636)	3.597.144
Amortización acumulada	(165.794)	(46.819)	(51.047)	20.087	(286)	(243.859)
Provisiones	-	-	(6.505)	-	-	(6.505)
Total	1.146.726	2.305.300	25.985	(33.309)	(97.922)	3.346.780

Durante el ejercicio 2004, se incorporaron al perímetro de consolidación todos los inmuebles procedentes del Grupo SFL por importe de 2.305 millones de euros, incluidas las plusvalías imputadas en el momento de la compra calculadas como la diferencia entre el valor de adquisición y el valor neto contable.

Las plusvalías se amortizan en los años de vida útil del inmueble, ascendiendo la amortización de la plusvalía de la parte asignada a construcciones para el ejercicio 2004 a 0,7 millones de euros. El importe neto total de las plusvalías asignadas a 31 de diciembre de 2004 asciende a 145 millones de euros, aproximadamente.

Las altas del ejercicio corresponden básicamente a la rehabilitación y construcción de edificios de oficinas en Barcelona, Madrid y París. Las bajas corresponden a la venta de 4 edificios y 8 locales, así como a la parte de las plusvalías asignadas al inmovilizado dadas de baja por la venta del 9,6% del capital de SFL a Prédica.

El importe de los traspasos corresponde básicamente al importe de las inversiones inmobiliarias clasificadas como disponibles para la venta durante el ejercicio 2004.



011325111

CLASE 8.^a

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio 2005 y sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo al 1 de enero de 2005	Adiciones o dotaciones	Cambios en el perímetro	Retiros	Aumento / (disminución) por traspasos	Saldo al 31 de diciembre de 2005
Terreno	1.605.396	274.722	3.354	(1.872)	(12.128)	1.869.472
Construcciones	1.035.537	94.460	11.275	(24.266)	2.859	1.119.865
Amortización acumulada	(76.535)	(16.662)	(4.635)	8.381	3.260	(86.191)
	959.002	77.798	6.640	(15.885)	6.119	1.033.674
Instalaciones-	750.511	128.046	52	(21.028)	47.165	904.746
Amortización acumulada	(167.324)	(53.079)	(52)	10.757	1.518	(208.180)
	583.187	74.967	-	(10.271)	48.683	696.566
Inmovilizado en curso	205.472	81.369	-	-	(146.764)	140.077
Anticipos	228	3.018	-	(228)	-	3.018
Provisiones	(6.505)	(5.857)	-	-	-	(12.362)
Coste	3.597.144	581.615	14.681	(47.394)	(108.868)	4.037.178
Amortización acumulada	(243.859)	(69.741)	(4.687)	19.138	4.778	(294.371)
Provisiones	(6.505)	(5.857)	-	-	-	(12.362)
Total	3.346.780	506.017	9.994	(28.256)	(104.090)	3.730.445

Las adiciones del ejercicio corresponden, básicamente, a los inmuebles adquiridos en el marco de una operación de ampliación de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente. La operación ha consistido en la adquisición, por parte de la Sociedad Dominante, de siete inmuebles ubicados en Madrid valorados en 352 millones de euros. Cinco de ellos (Paseo de la Castellana, 43, calle Miguel Ángel, 11, calle Sor Ángela de la Cruz, 3, calle Almagro, 40 y calle López de Hoyo, 35) han sido adquiridos mediante compraventa, por un importe total de 178 millones de euros y los dos restantes valorados en 174 millones de euros (calle Recoletos, 37 y calle José Abascal, 56) han sido aportados por Mutua Madrileña Automovilista en el marco de una ampliación de capital aprobada en la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de fecha 21 de octubre de 2005 (véase Nota 17). Asimismo, se han adquirido dos inmuebles ubicados en París por un importe aproximado de 161,7 millones de euros.

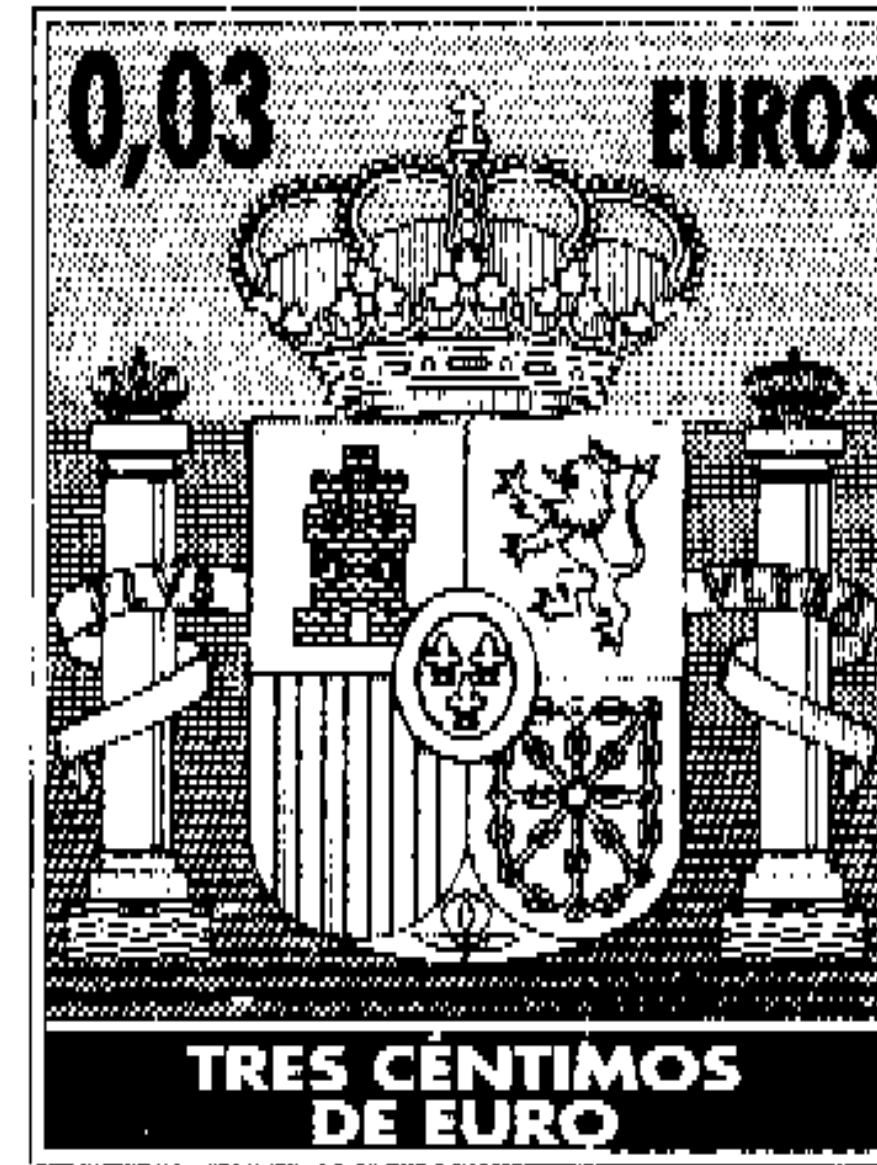
Dentro del epígrafe de "Cambios en el perímetro" se incluye la incorporación en el mes de octubre de la sociedad SCI Cofimmo, participada al 100% por SFL (véase Notas 2-g y Anexo I) y la baja de las plusvalías asignadas a los inmuebles del Grupo SFL debido a la variación en el perímetro de consolidación.

Las bajas, por importe de 23,5 millones de euros corresponden a la venta de diversos inmuebles en Barcelona y Madrid y a bajas sustitutivas por importe de 4,6 millones de euros.

El inmovilizado en curso corresponde a la rehabilitación integral de un edificio sito en Madrid, a unos solares que la Sociedad tiene en Barcelona y sobre los que proyecta desarrollar inmuebles de oficinas así como a los trabajos de rehabilitación de varios inmuebles situados en París.

Los traspasos, por importe de 104,1 millones de euros, corresponden a traspasos realizados a activos mantenidos para la venta (véase Nota 16).

Con fecha 20 de octubre de 2005, el Grupo tiene firmada un promesa de compra del edificio 103, rue de Grenelle en París, con la condición de obtener un permiso de construcción. Se prevé su adquisición en el 2006.



011325112

CLASE 8.ª

XXXXXXXXXX

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2004 y 2005 es la siguiente:

	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Barcelona	492.792	406.282	41.571	41.367	534.363	447.649
Madrid	300.844	428.880	53.932	11.190	354.776	440.070
París (*)	450.826	459.527	22.546	8.725	473.372	468.252
	1.244.462	1.294.689	118.049	61.282	1.362.511	1.355.971

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

El valor neto contable del inmovilizado (inmaterial, material e inversiones inmobiliarias) situado fuera de España es de 2.257 y 2.309 millones de euros para el ejercicio 2004 y 2005, aproximada y respectivamente.

Durante 1992 "la Caixa" aportó a la Sociedad Dominante unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. El valor neto contable de los bienes aportados asciende a 136 millones de euros a 31 de diciembre de 2005.

En las inversiones inmobiliarias se incluyen bajo el concepto de gastos financieros capitalizados, 28,8 y 28,9 millones de euros a 31 de diciembre de 2004 y 2005, aproximada y respectivamente.

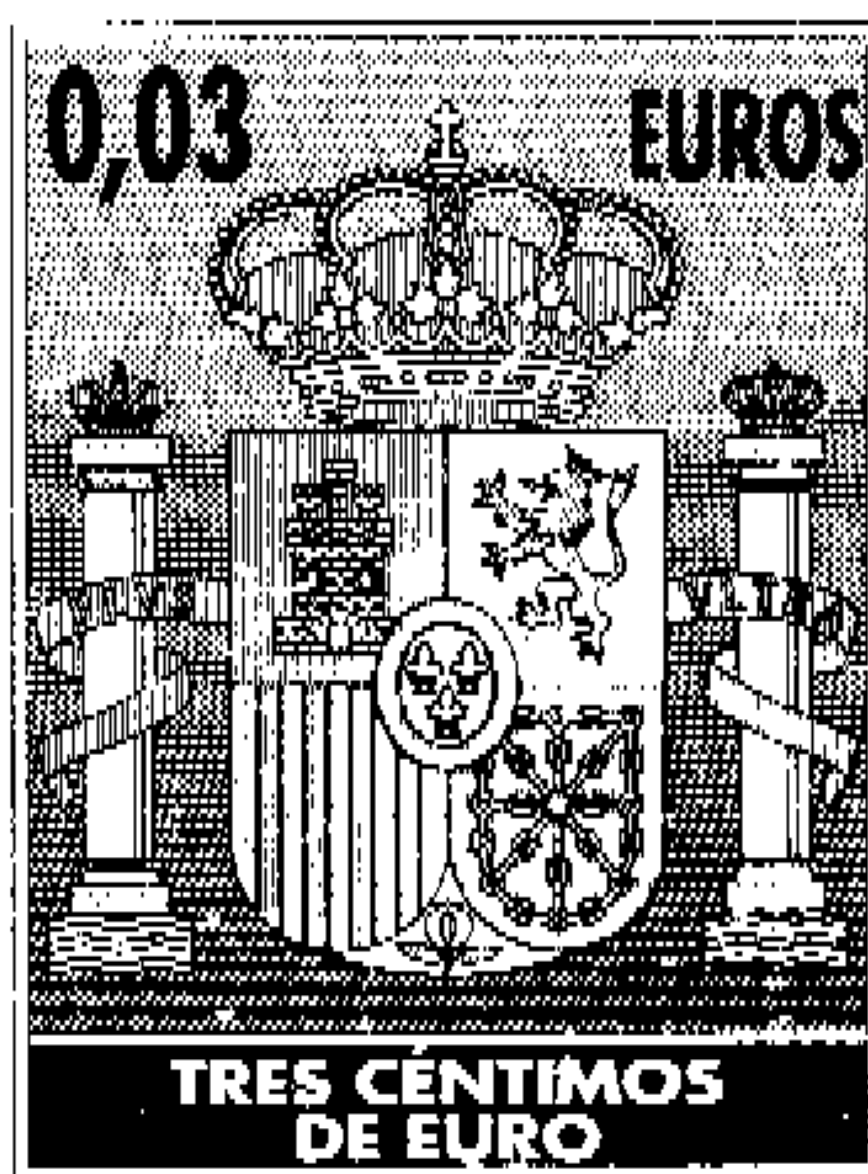
Durante el ejercicio 2004, el Grupo dotó una provisión de 6,5 millones de euros para ajustar algunos elementos de inmovilizado a su valor de realización. Durante el ejercicio 2005, el Grupo ha dotado una provisión adicional de 5,9 millones de euros por el mismo concepto, así como para adecuar el valor neto de realización de varios inmuebles para los que hay previstas obras de rehabilitación, siendo la provisión acumulada de 12,4 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2004 y 2005 diversos inmuebles propiedad de sociedades del subgrupo Parholding (perteneciente al Grupo SFL) tienen dadas garantías hipotecarias por importe de 71 millones de euros, así como diversas prendas sobre títulos de participaciones de sociedades participadas por Parholding que ascienden a 79 millones de euros a 31 de diciembre de 2004 y 2005.

El Grupo tiene firmados 3 préstamos con garantía hipotecaria sobre sus inmuebles por importe de 137,6 millones de euros.



CLASE 8.^a



011325114

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2004 y 2005 del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias, obtenido de las tasaciones efectuadas por expertos independientes (CB Richard Ellis en España y CB Richard Ellis Valuation, en Francia), han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Inmuebles en Barcelona	Inmuebles en Madrid	Inmuebles en París	Total
Saldo a 1 de enero de 2004	1.060.276	727.420	-	1.787.696
Altas	-	-	-	-
Bajas	(50.854)	(18.286)	-	(69.140)
Trasposos	(17.661)	-	-	(17.661)
Incorporaciones al perímetro	-	-	2.521.448	2.521.448
Actualizaciones de valor	48.712	49.016	-	97.728
Proyectos en curso / finalización de obras	20.990	27.820	-	48.810
Saldo a 31 de diciembre de 2004	1.061.463	785.970	2.521.448	4.368.881
Altas	16.262	361.360	166.571	544.193
Bajas	(171.863)	(1.210)	(134.581)	(307.653)
Actualizaciones de valor	94.723	122.481	144.649	361.854
Proyectos en curso / finalización de obras	25.075	5.530	40.582	71.187
Saldo a 31 de diciembre de 2005	1.025.660	1.274.131	2.738.669	5.038.462

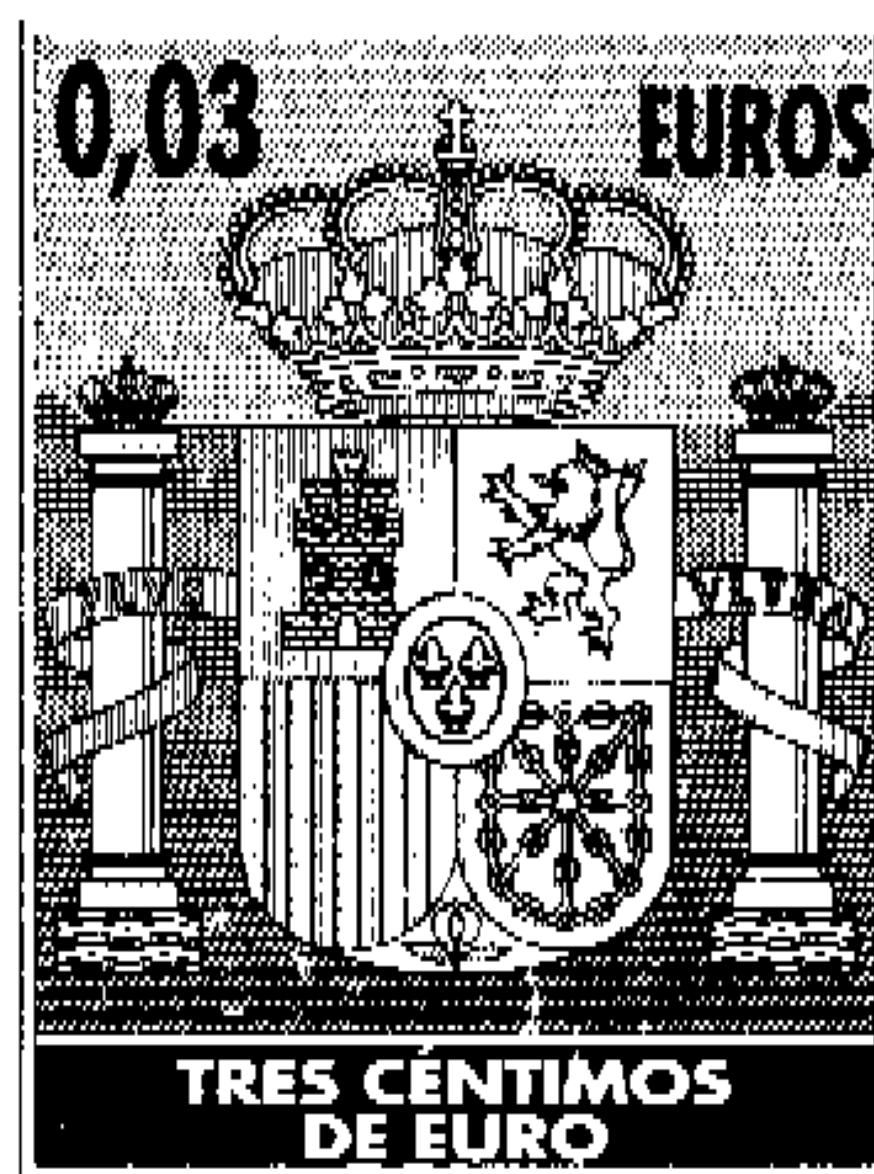
La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo es la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al 31 de diciembre de 2005. Para los edificios con superficies no alquiladas, estos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un período de comercialización. Los criterios de valoración aplicados son idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores.

Los proyectos en curso se han valorado aplicando el método de valor residual que considera el valor del proyecto una vez finalizado y completamente arrendado, descontando en función del estado del proyecto, todos los costes necesarios para su finalización y comercialización (directos e indirectos), y descontando adicionalmente el beneficio del promotor.

12. Activos financieros no corrientes

El movimiento habido en este epígrafe durante los ejercicios 2004 y 2005 y sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo a 01.01.2004	Incorporación al perímetro	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 31.12.2004
Participaciones puestas en equivalencia	-	20.060	1.593	-	21.653
Participaciones en sociedades no consolidadas	-	7.561	-	(1.216)	6.345
Créditos a empresas asociadas	-	17.192	112	-	17.304
Otros créditos	-	15.620	-	-	15.620
Cartera de valores a largo plazo	-	59.552	39	(22.753)	36.838
Depósitos y fianzas constituidos	9.500	1.020	-	(87)	10.433
Instrumentos financieros	1.307	-	2.022	-	3.329
Provisiones	-	-	(432)	-	(432)
Total	10.807	121.005	3.334	(24.056)	111.090



011325115

CLASE 8.^a

	Miles de Euros			
	Saldo a 01.01.2005	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo a 31.12.2005
Participaciones puestas en equivalencia	21.653	1.378	(6.322)	16.709
Participaciones en sociedades no consolidadas	6.345	-	(331)	6.014
Créditos a empresas asociadas	17.304	2.627	(1.168)	18.763
Otros créditos	15.620	7	(108)	15.519
Cartera de valores a largo plazo	36.838	-	(30.698)	6.140
Depósitos y fianzas constituidos	10.433	1.214	-	11.647
Instrumentos financieros	3.329	278	-	3.607
Provisiones	(432)	(4.135)	312	(4.255)
Total	111.090	1.369	(38.315)	74.144

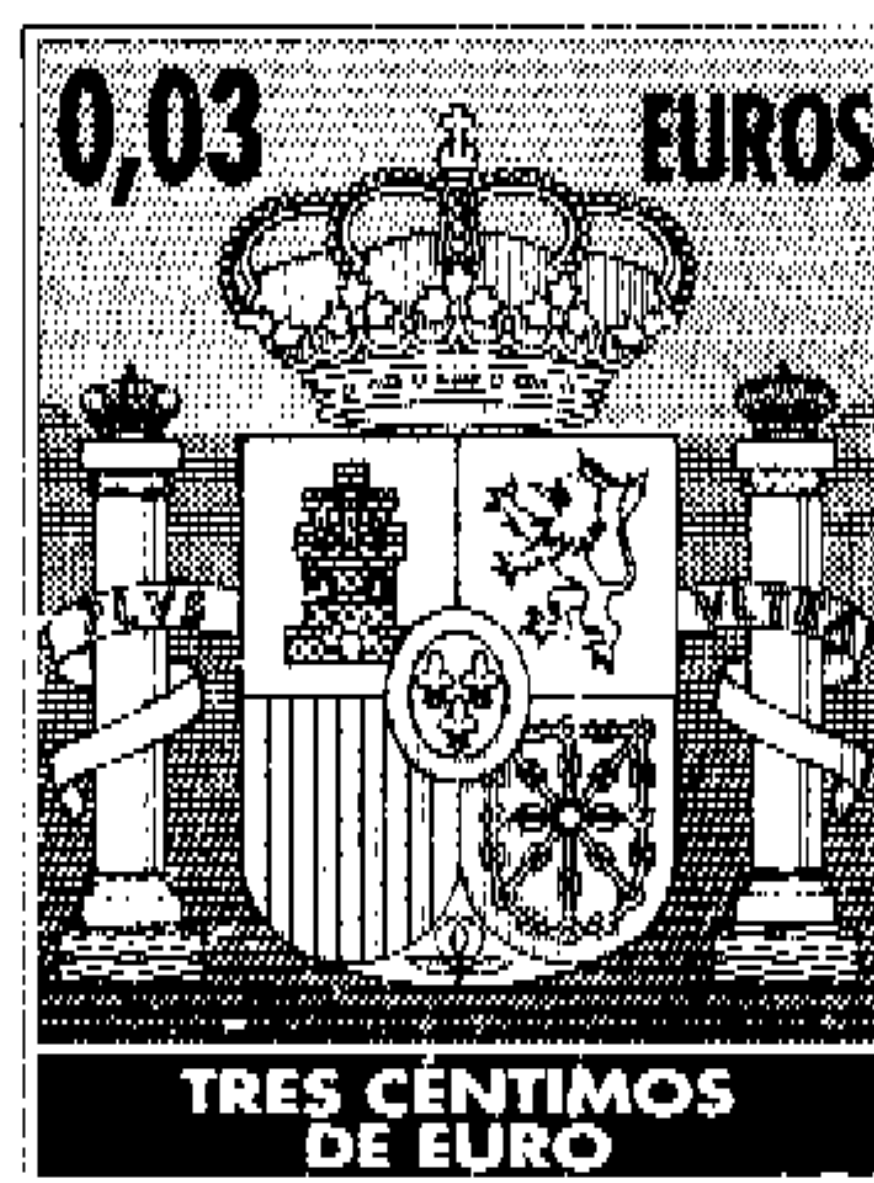
Participaciones puestas en equivalencia

El movimiento habido de las participaciones puestas en equivalencia durante los ejercicios 2004 y 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	1 de enero de 2004	Incorporación al perímetro	Adiciones o dotaciones	31 de diciembre de 2004
SCI nº 6 du Courcellor II	-	4.734	649	5.383
SAS Iéna	-	(15)	1	(14)
SAS La Défense	-	(7)	-	(7)
SAS Roosevelt	-	(3)	1	(2)
SNC Iéna 1	-	2.936	107	3.043
SNC Iéna 2	-	784	54	838
SNC La Défense	-	2.029	140	2.169
SNC Roosevelt	-	1.108	15	1.123
SNC Amarante	-	(1)	(1)	(2)
SNC Péridot	-	3.776	269	4.045
SNC Lazuli	-	4.719	358	5.077
Total	-	20.060	1.593	21.653



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS



011325117

Créditos a empresas asociadas

Los créditos cedidos a sociedades asociadas, integradas, bien por integración proporcional, bien por puesta en equivalencia, así como sus plazos de vencimiento son los siguientes:

	Miles de Euros		Vencimiento	Tipo de interés
	31.12.2004	31.12.2005		
SAS Iéna	20	20	-	-
SAS La Défense	10	10	-	-
SAS Roosevelt	10	-	-	-
SNC Iéna 1	3.345	3.352	31/07/2006	Euribor 6 meses + 1,8%
SNC Iéna 2	1.465	1.468	31/07/2006	Euribor 6 meses + 1,8%
SNC La Défense	2.900	5.209	31/07/2006	Euribor 6 meses + 1,8%
SNC Roosevelt	1.128	-	31/07/2006	Euribor 6 meses + 1,8%
SNC Péridot	3.832	3.942	28/12/2013	6,59%
SNC Lazuli	4.892	4.762	28/12/2013	6,59%
Otros	(298)	-	28/12/2013	6,59%
Total	17.304	18.763		

Los créditos a empresas asociadas se han registrado a coste amortizado, siendo el efecto de su actualización financiera no significativo.

Otros créditos

Dicho epígrafe incluye, básicamente, un crédito a la sociedad SCI Le Champvernier por importe de 15,2 millones de euros, cuyo vencimiento es el 15 de junio de 2009, y que devenga un tipo de interés del euribor 3 meses + 0,625%. Dicha cuenta a cobrar se originó como consecuencia de la adquisición por SFL de un inmueble a dicha entidad. Dicho crédito se ha contabilizado a coste amortizado, siendo el efecto de su actualización no significativo.

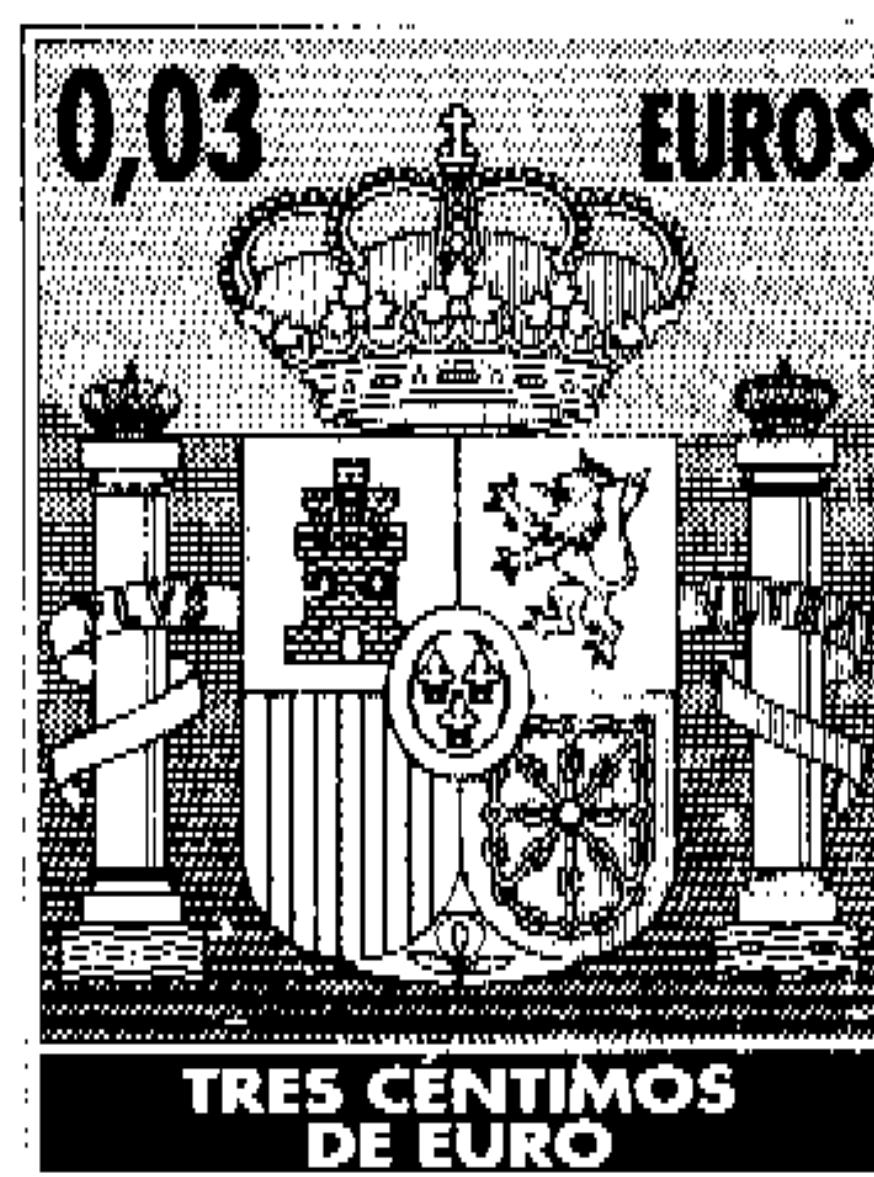
Cartera de valores a largo plazo

Dicho epígrafe incluye las acciones propias de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A. cuyo coste medio bruto al 31 de diciembre de 2004 asciende a 36,9 euros por acción y a 31 de diciembre de 2005 asciende a 36,4 euros por acción. El número de acciones en autocartera poseído por SFL asciende a 1.004.774 y 179.567 acciones al 31 de diciembre de 2004 y 2005, respectivamente.

La sociedad SFL posee 133.000 acciones en autocartera cubriendo dos planes de opciones sobre acciones con vencimientos 20 de marzo de 2012 y 24 de abril de 2013 y precios de ejecución 27,78 euros y 26,41 euros por acción respectivamente (véase Nota 25). A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad Dominante tiene firmado un contrato con los beneficiarios de dichos planes por el que se compromete a ofrecer un precio de 38 euros por acción en caso de que el mercado no ofrezca una mínima liquidez o que las acciones coticen a un precio inferior.

Depósitos y fianzas constituidos

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



011325118

CLASE 8.^a**Instrumentos financieros**

Se incluye en este epígrafe las opciones de compra sobre acciones de la Sociedad Dominante, valoradas a valor razonable al 31 de diciembre de 2005 (véase Nota 5-l).

13. Existencias

Los movimientos habidos durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 en estos epígrafes han sido los siguientes:

	Miles de Euros						Total
	Terrenos y solares no edificados	Promociones en curso	Promociones terminadas	Fincas urbanas	Anticipos	Provisiones	
Saldo a 1 de enero de 2004	192.494	200.995	22.562	-	-	(613)	415.438
Incorporación al perímetro	-	-	-	22.727	-	-	22.727
Adiciones	145.595	74.981	-	-	843	(390)	221.029
Retiros	(8.866)	(188)	(149.173)	(7.755)	-	192	(165.790)
Traspasos	(13.278)	(112.568)	137.286	-	-	-	11.440
Saldo a 31 de diciembre de 2004	315.945	163.220	10.675	14.972	843	(811)	504.844
Adiciones	66.150	66.003	-	39	-	(180)	132.012
Retiros	(13.011)	(172)	(112.171)	(13.611)	(843)	737	(139.071)
Traspasos	(19.261)	(89.199)	108.460	(596)	-	-	(596)
Saldo a 31 de diciembre de 2005	349.823	139.852	6.964	804	-	(254)	497.189

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

	Miles de Euros	
	2004	2005
Adiciones a terrenos y promociones:		
Adquisición de solares	131.037	49.356
Urbanización y costes varios	14.558	16.794
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	73.158	63.449
Costes financieros activados	1.823	2.554
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):		
Bajas por ventas de promociones de viviendas y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(149.173)	(112.171)
Bajas por ventas de fincas urbanas en París	(7.755)	(13.611)
Bajas por ventas de solares	(9.054)	(13.183)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 2,3 y 2,8 millones de euros de gastos financieros capitalizados a 31 de diciembre de 2004 y 2005, aproximada y respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2004 los compromisos de venta de promociones que aún no se habían reconocido como ingreso por no haberse realizado la entrega, ascendieron a un precio de venta de 301 millones de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2005 ascienden a 354 millones de euros.

Las provisiones registradas pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinados solares propiedad del Grupo, así como ciertas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.



011325120

CLASE 8.^a

Los valores de renta fija corresponden básicamente a activos financieros con pacto de recompra de colocaciones diarias en el mercado francés. Al 31 de diciembre de 2004 y 2005, el detalle por entidades financieras de los principales valores de renta fija es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Valor de renta fija		Valor de mercado	
	2004	2005	2004	2005
Société Générale	48.965	6.770	48.977	6.777
Crédit Lyonnais	423	-	423	-
Crédit Commercial de France	7.592	3.008	7.600	3.012
Crédit Agricole	14.140	15.556	14.154	15.583
Calyon	-	1.325	-	1.327
Total a 31 de diciembre de 2004	71.120	26.659	71.154	26.699

16. Activos mantenidos para la venta

Este epígrafe del balance de situación consolidado incluye los activos mantenidos para la venta, que se valoran a valor razonable. Cuando dichos activos se venden, la diferencia de valor entre el valor contabilizado y el precio de venta se imputa a la cuenta de resultados.

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2004 y 2005 se presenta seguidamente:

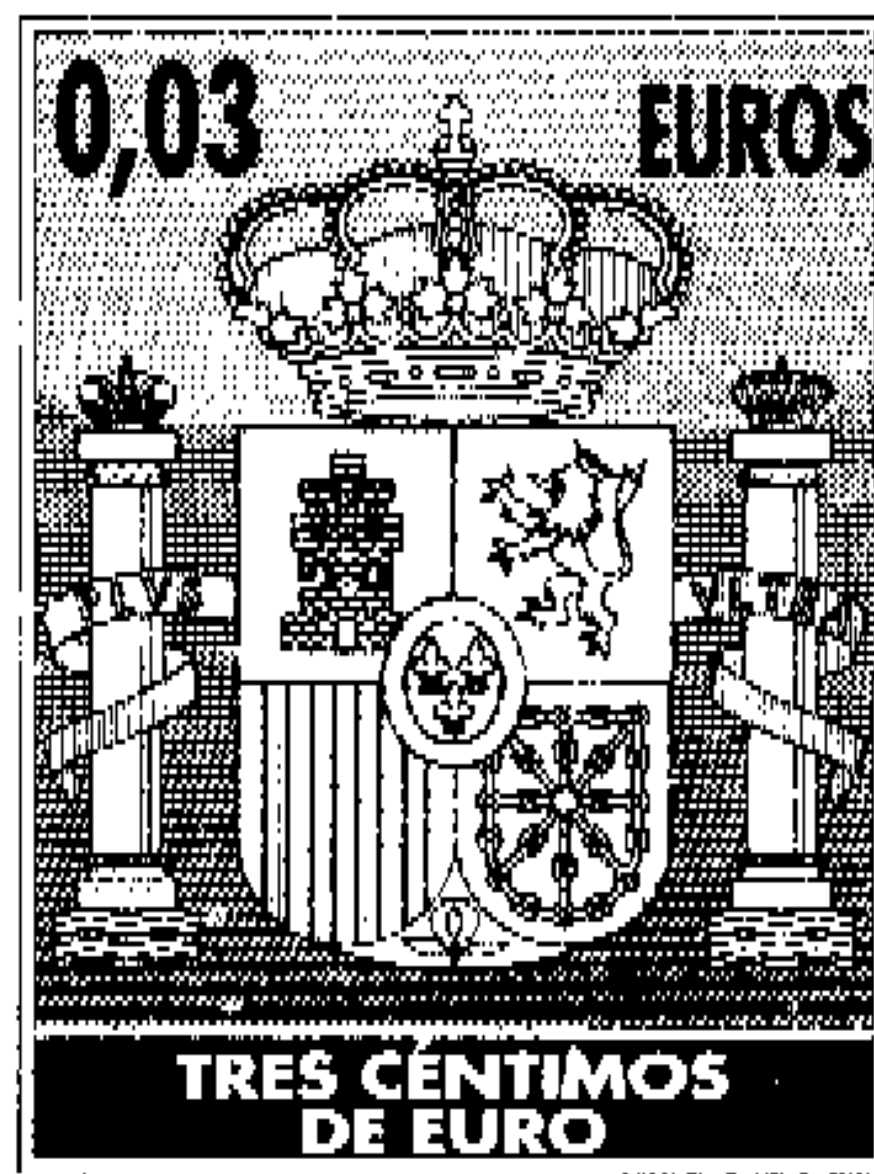
	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2004	-
Incorporación al perímetro	214.678
Trasposos	92.691
Retiros o reducciones	(197.008)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	110.361
Trasposos	104.090
Retiros o reducciones	(105.969)
Saldo a 31 de diciembre de 2005	108.482

La totalidad de los inmuebles mantenidos para la venta se ubican en París.

17. Patrimonio Neto

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2005 está representado por 59.695.715 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.



011325121

CLASE 8.^a



Con fecha 21 de octubre de 2005, la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó la ampliación del capital social de la Sociedad en 11.041.434 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 3.680.478 acciones de 3 euros de valor nominal cada una. La ampliación ha sido suscrita y desembolsada íntegramente por Mutua Madrileña Automovilista, Sociedad de seguros a Prima Fija, previa renuncia del derecho de suscripción preferente del resto de accionistas y mediante la aportación no dineraria de dos inmuebles ubicados en Madrid (véase Nota 11). Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de octubre de 2005.

A 31 de diciembre de 2005 los accionistas con una participación superior al 10% son los siguientes:

Sociedad	Porcentaje de participación
Caixa Holding, S.A.	18,248%
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	21,293%
Mutua Madrileña Automovilista, Sociedad de Seguros a Prima Fija	10,034%

Reserva legal

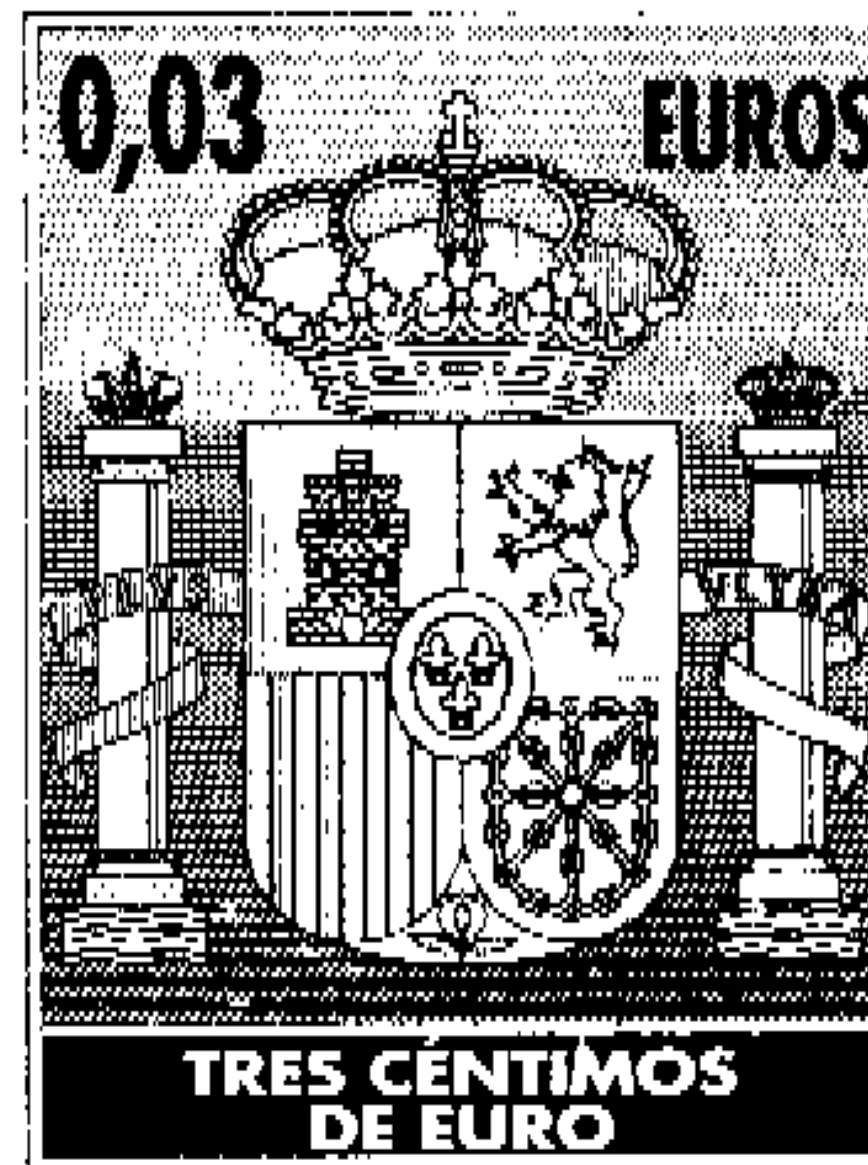
De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993, 1995 y 2005 en la Sociedad dominante.

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



011325122

CLASE 8.^a**Reservas por sociedades consolidadas**

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

	Miles de Euros	
	2004	2005
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	(436)	(436)
Torre Marenostrum, S.L.	(314)	(372)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	1.568	3.474
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	5.624
Segpim, S.A.	-	(7)
Locaparis, SAS	-	(570)
SCI Washington	-	2.708
SAS Parholding	-	(340)
SC Pargrin	-	78
SC Parsherbes	-	47
SC Parchamps	-	93
SC Pargal	-	(29)
SC Parhaus	-	(206)
SC Parchar	-	20
SC Parelys	-	312
SAS Parkleb	-	488
SCI Paul Cézanne	-	412
SCI n° 6 du Courcellor II	-	648
SAS Iéna	-	1
SAS La Défense	-	-
SNC Iéna 1	-	106
SNC Iéna 2	-	53
SNC La Défense	-	139
SNC Amarante	-	(1)
SNC Péridot	-	268
SNC Lazuli	-	364
Total	818	12.874

Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (véase Nota 19).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2004 y 2005 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Saldo inicial	-	(36.047)
Reconocimiento inicial por primera aplicación de NIC 39	(20.114)	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	(15.933)	3.793
Saldo final	(36.047)	(32.254)



CLASE 8.^a



011325125

Al 31 de diciembre de 2005, el Grupo mantiene con Prédica una cuenta corriente a largo plazo prestada a la sociedad del Grupo SCI Washington que no devenga interés alguno por importe de 61,3 millones de euros.

El tipo de interés de financiación del Grupo para el ejercicio 2004 y 2005, ha sido del 3,91% y 3,87%, respectivamente, si bien al incorporar la periodificación de las comisiones bancarias en el ejercicio 2005 el tipo final resultante se ha situado en 4,16%. El spread de crédito del Grupo a diciembre de 2005 se sitúa en 62 puntos básicos sobre el Euribor.

La vida media de la deuda contratada es de 3,2 y 4,4 años en el ejercicio 2004 y 2005, respectivamente.

Préstamo Sindicado Sociedad Dominante

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad Dominante suscribió un préstamo sindicado sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), cuyo banco agente es "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, con disposición obligatoria desde el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 y 4 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
2/02/10	333,3
2/02/11	333,3
2/02/12	333,3

A 31 de diciembre de 2005, dicho tramo se encontraba totalmente dispuesto.

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del crédito sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento del mismo, 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, con fecha 2 de febrero de 2011. A 31 de diciembre de 2005 dicho tramo B se encuentra dispuesto en 75 millones de euros.

Dicho préstamo sindicado suscrito por la Sociedad Dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2005 la Sociedad Dominante cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

La Sociedad amortizó totalmente, con fecha 22 de febrero de 2005, el crédito sindicado otorgado con fecha 19 de diciembre de 2003, por importe de 600 millones de euros así como el préstamo puente, ("Bridge"), otorgado con fecha 14 de junio de 2004, por importe de 1.638 millones de euros, utilizado para la adquisición de la sociedad Société Foncière Lyonnaise.

Préstamo Sindicado Société Foncière Lyonnaise

Asimismo, con fecha 28 de enero de 2005 la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise formalizó un crédito sindicado cuyo banco agente fue "Natexis Banques Populaires" por importe total de 600 millones de euros, estructurado a tipo de póliza de crédito ("revolving") y con vencimiento en enero del ejercicio 2012.



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011325126

El préstamo sindicado suscrito por la sociedad del Grupo Société Foncière Lyonnaise incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2005, dicha sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

Con fecha 2 de marzo de 2005 el antiguo préstamo sindicado de 610 millones de euros se amortizó integralmente.

Colocación privada US

El importe registrado corresponde a una emisión privada de bonos en EEUU, realizada por la Sociedad del Grupo, SFL, y colocada a inversores institucionales tales como compañías de seguros, fondos de pensiones y mutualidades entre otros.

Las principales características de dicha colocación son las siguientes:

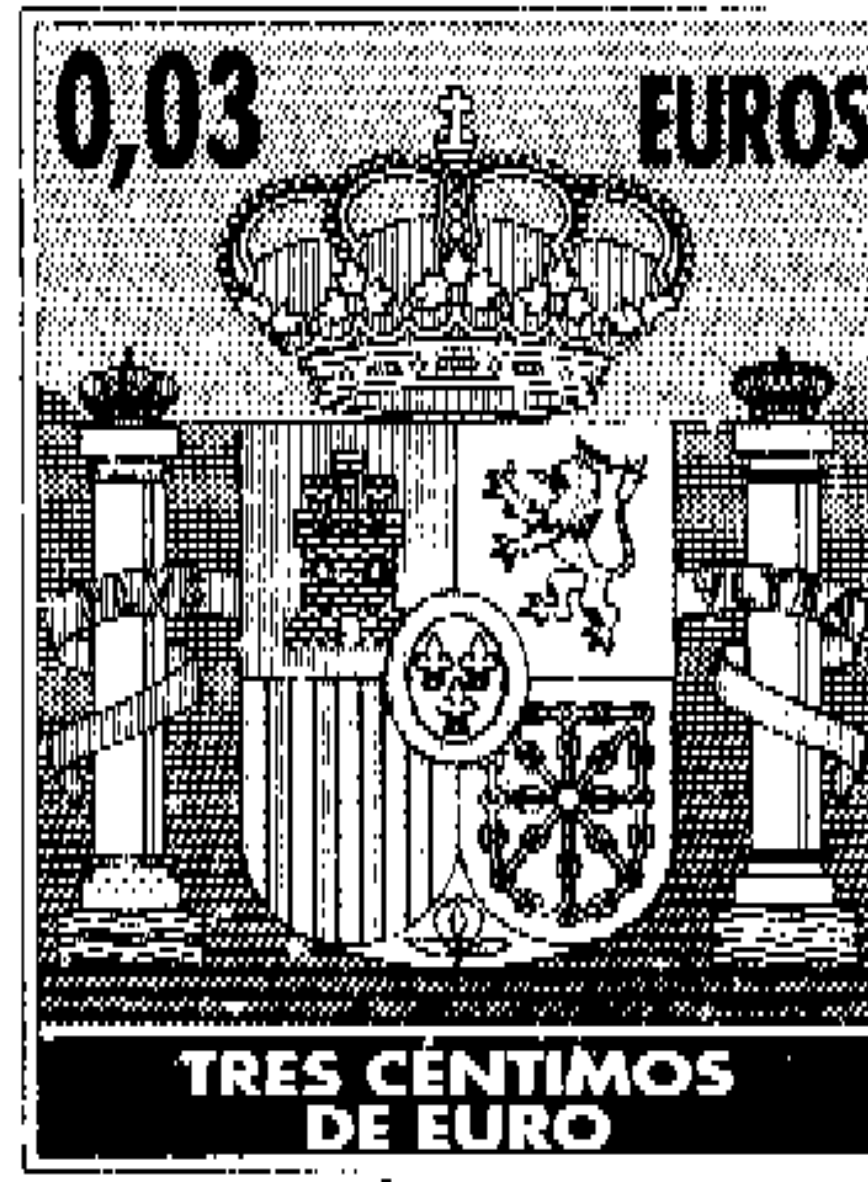
Nominal	Cupón USPP	Tipo fijo en euros	Vencimiento
USD 100.000.000	6,27%	6,47%	2012
USD 25.000.000	5,67%	6,09%	2009

19. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- Riesgo de tipo de interés: el Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. El Grupo tiene como objetivo mantener un ratio de cobertura de la deuda mínimo del 50%.
- Riesgo de tipo de cambio: el Grupo tiene una colocación privada en Estados Unidos emitida en dólares. Para eliminar el riesgo divisa, el Grupo tiene contratados dos derivados ("Cross Currency Swap"), que cubren el riesgo tanto de divisa como de tipo de interés.
- Riesgo de inflación: la Sociedad Dominante tiene referenciados sus contratos de alquiler a la inflación española, motivo por el cual tiene contratado un swap que asegura un tipo mínimo de inflación.
- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera del Grupo, con un "loan to value" (deuda financiera sobre el valor de mercado de los activos) a cierre del ejercicio 2005 del 44%, 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.



011325127

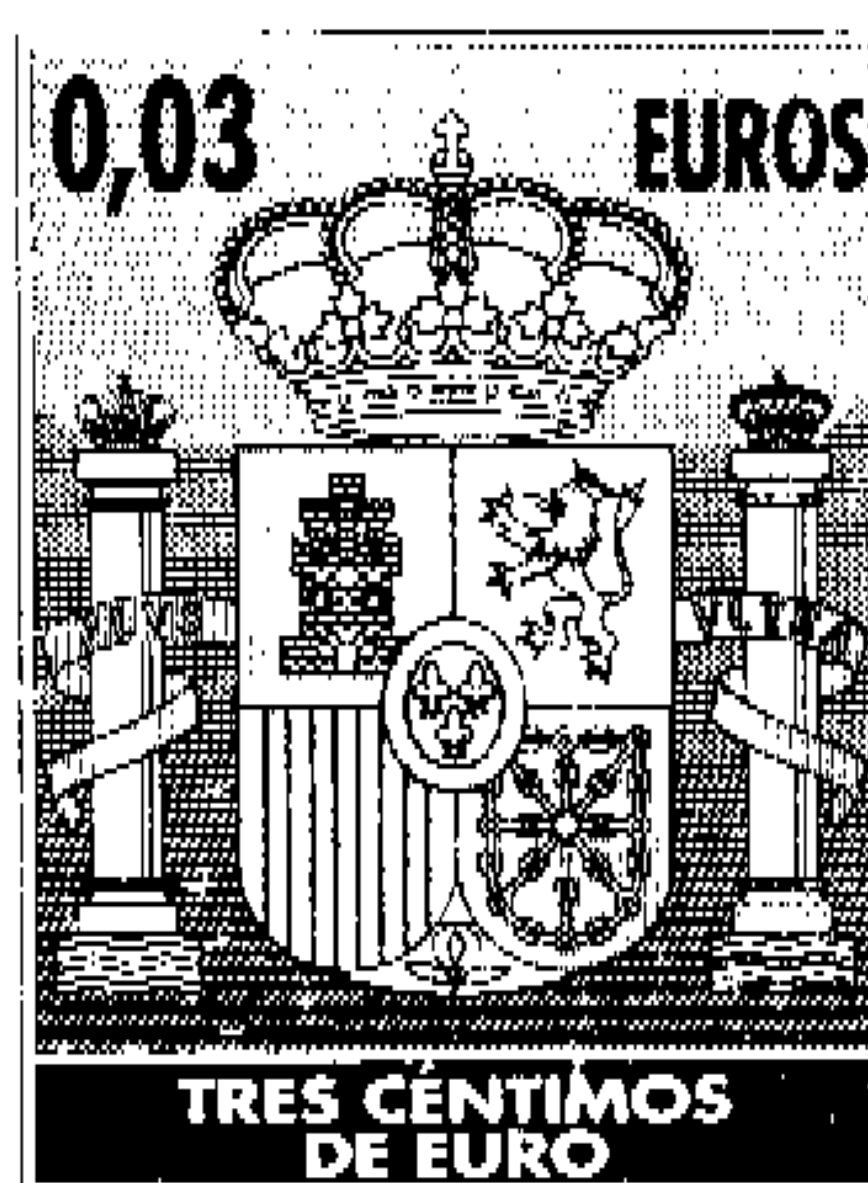
CLASE 8.^a

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés, de tipo de cambio y de inflación, que detallamos a continuación para los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2004 y 2005.

Asimismo, se detalla el valor razonable de dichos instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2005, y su reconocimiento contable (reservas o pérdidas y ganancias). El valor del instrumento financiero reconocido en reservas o pérdidas y ganancias se presenta antes de considerar su efecto fiscal, y los ajustes por la incorporación del Grupo SFL.

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo interés 2004	Vencimiento	Nominal (miles de Euros)	Valor razonable a 31 de diciembre de 2004		
					Resultados acumulados (Fondos propios)	Pérdidas y ganancias	Total
Collar step-up Swap	Deutsche Bank	3,15%-5%	2010	450.000	(22.559)	(2.311)	(24.870)
Swap	La Caixa	3,645%	2009	50.000	(1.468)	-	(1.468)
Swap	SCH	3,635%	2009	75.000	(2.270)	-	(2.270)
Collar	Goldman Sachs	3%-4,375%	2009	150.000	(903)	(603)	(1.506)
Swap	Barclays	3,635%	2009	75.000	(2.254)	-	(2.254)
Swap	Société Générale	3,635%	2009	50.000	(1.502)	-	(1.502)
Swap Inflación	Goldman Sachs	Inflación 2,4%	2011	65.000	(7.605)	2	(7.603)
Collar step-up Swap	Deutsche Bank	3,15%-5,2%	2010	190.000	(13.725)	(104)	(13.829)
Swap	La Caixa	3,81%	2011	37.596	(468)	-	(468)
C.C.Swap	Barclays	6,47%	2012	100.000	(38.411)	-	(38.411)
C.C.Swap	Barclays	6,090%	2009	25.000	(8.704)	-	(8.704)
Swap	HSBC	4,015%	2009	59.000	(2.141)	-	(2.141)
Collar	JP Morgan	3,415%-6,5%	2014	200.000	(47.700)	1.777	(45.923)
Swap	Crédit Agricole	E12 m.i.a.+1,145 3,56%	2009	3.800	(93)	-	(93)
Total				1.530.396	(149.803)	(1.239)	(151.042)



011325128

CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo interés 2005	Vencimiento	Nominal (miles de Euros)	Valor razonable a 31 de diciembre de 2005		
					Resultados acumulados (Fondos propios)	Pérdidas y ganancias	Total
Collar step-up Swap	Deutsche Bank	3,5%-5,45%	2010	393.750	(18.286)	(6.429)	(24.715)
Swap	La Caixa	3,135%	2009	200.000	(456)	-	(456)
Swap	SCH	3,22%	2009	200.000	(925)	-	(925)
Collar	Goldman Sachs	3%-4,375%	2009	150.000	(1.059)	(173)	(1.232)
Collar	Société Générale	2,2%-3,775%	2010	75.000	169	-	169
Collar	Goldman Sachs	2,2%-3,775%	2010	75.000	174	-	174
Swap	Barclays	3,635%	2009	75.000	(1.727)	-	(1.727)
Swap	Société Générale	3,635%	2009	50.000	(1.174)	-	(1.174)
Swap Inflación	Goldman Sachs	Inflación 2,4%	2011	65.000	(11.704)	-	(11.704)
Collar step-up Swap	Deutsche Bank	3,5%-5,45%	2010	190.000	(13.477)	-	(13.477)
Swap	La Caixa	3,81%	2011	37.596	(1.044)	-	(1.044)
C.C.Swap	Barclays	6,47%	2012	100.000	(30.405)	-	(30.405)
C.C.Swap	Barclays	6,090%	2009	25.000	(6.383)	-	(6.383)
Swap	HSBC	3,85%	2009	57.820	(1.927)	-	(1.927)
Swap	HSBC	3,9	2009	6.500	(20)	-	(20)
Collar	JP Morgan	3,415%-6,5%	2014	400.000	(41.310)	(1.794)	(43.104)
Swap	Crédit Agricole	E12 m.i.a.+1,145 3,56%	2009	3.800	(81)	-	(81)
Total				2.104.466	(129.635)	(8.396)	(138.031)

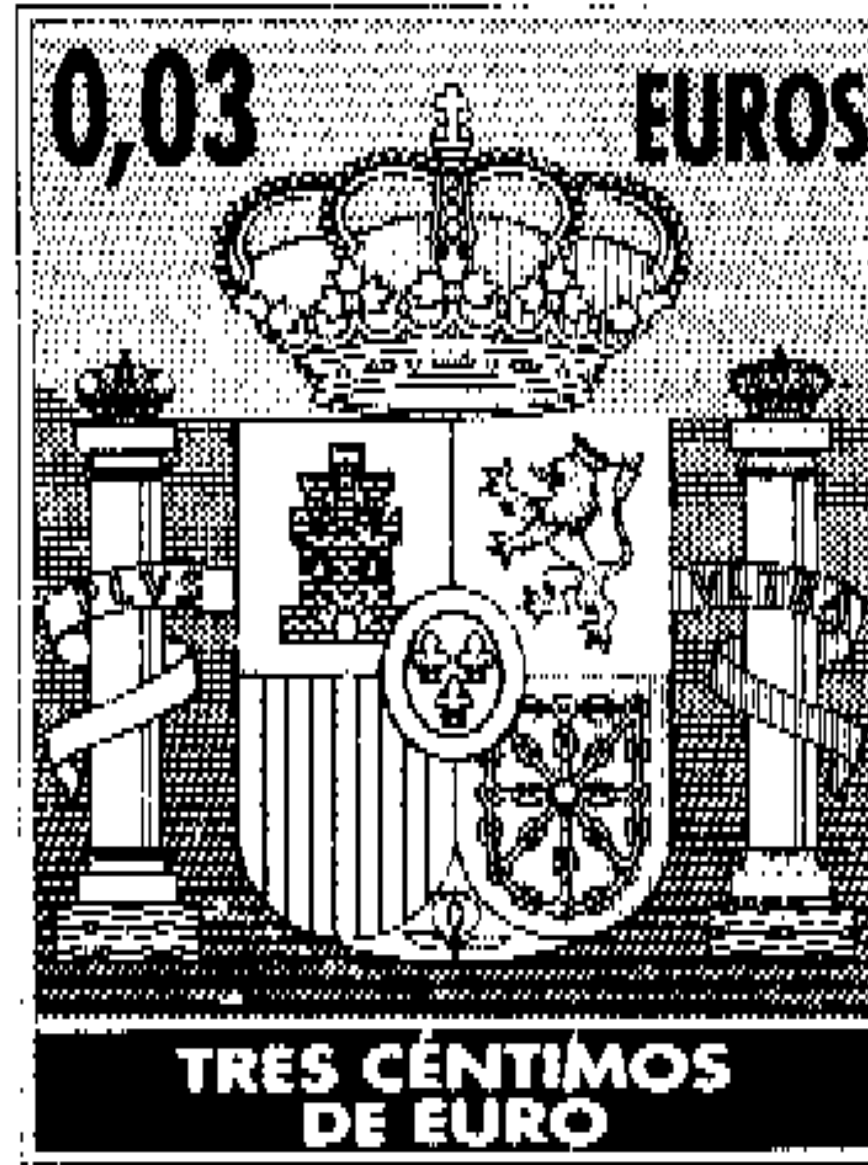
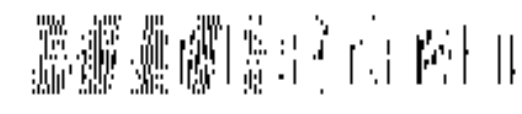
El valor razonable de los instrumentos derivados ha sido calculado en base a una actualización de cash-flow futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada al 31 de diciembre de 2005, y asciende a -138 millones de euros, sin tener en cuenta la revalorización de tipo de cambio de la deuda del US Private Placement. En caso de considerar la revalorización del tipo de cambio que asciende a 20,6 millones de euros el pasivo neto en concepto de instrumentos financieros ascendería a 117,4 millones de euros, al 31 de diciembre de 2005.

Los objetivos de gestión del riesgo para los distintos contratos de coberturas que mantiene el Grupo son los siguientes:

- Swap inflación: el objetivo de la gestión del riesgo es asegurar un tipo mínimo de inflación referenciado a los contratos de alquiler. El Grupo mantiene una cobertura que permite acumular la inflación interanual, y asegurar una inflación para la renovación de los contratos, mínima y conocida. El Grupo paga la inflación fijada anualmente y recibe el 2,4% anual, ambos acumulados.
- Catorce contratos de swaps y collars: contratados para cubrir las políticas de gestión del riesgo de tipo de interés del Grupo.
- "Cross currency swap": derivado que tiene como objetivo cubrir la colocación privada de 125 millones de dólares (US Private Placement), de su doble riesgo de tipo de cambio y tipo de interés en un mismo producto, convirtiendo la financiación a divisa euro, manteniendo la paridad fijada inicialmente y un tipo de interés fijo del 6,09% y 6,47% para los tramos de 25 y 100 millones de euros, respectivamente.



CLASE 8.ª



011325129

A 31 de diciembre de 2005 el nominal de contratos de cobertura asciende a 2.105 millones de euros, formado por catorce contratos swaps y collars, un swap de inflación y dos cross currency swaps, situando el ratio de cobertura en un 76%.

La cartera actual de coberturas permite situar el tipo de interés medio para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 3,99% y nunca por encima del 4,83%, situando el coste financiero resultante para el Grupo en el 4,20%.

La cartera actual permite reducir la volatilidad del coste financiero en más de un 50%.

Todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo excepto la cobertura de divisa del "Cross currency swap" que corresponde a una cobertura de valor razonable.

A 31 de diciembre de 2005, todos los instrumentos financieros derivados, y aproximadamente el 90% de su valoración, cumplen con los requisitos de la normativa internacional NIC 39 para ser contabilizados con tratamiento de cobertura.

20. Otros pasivos

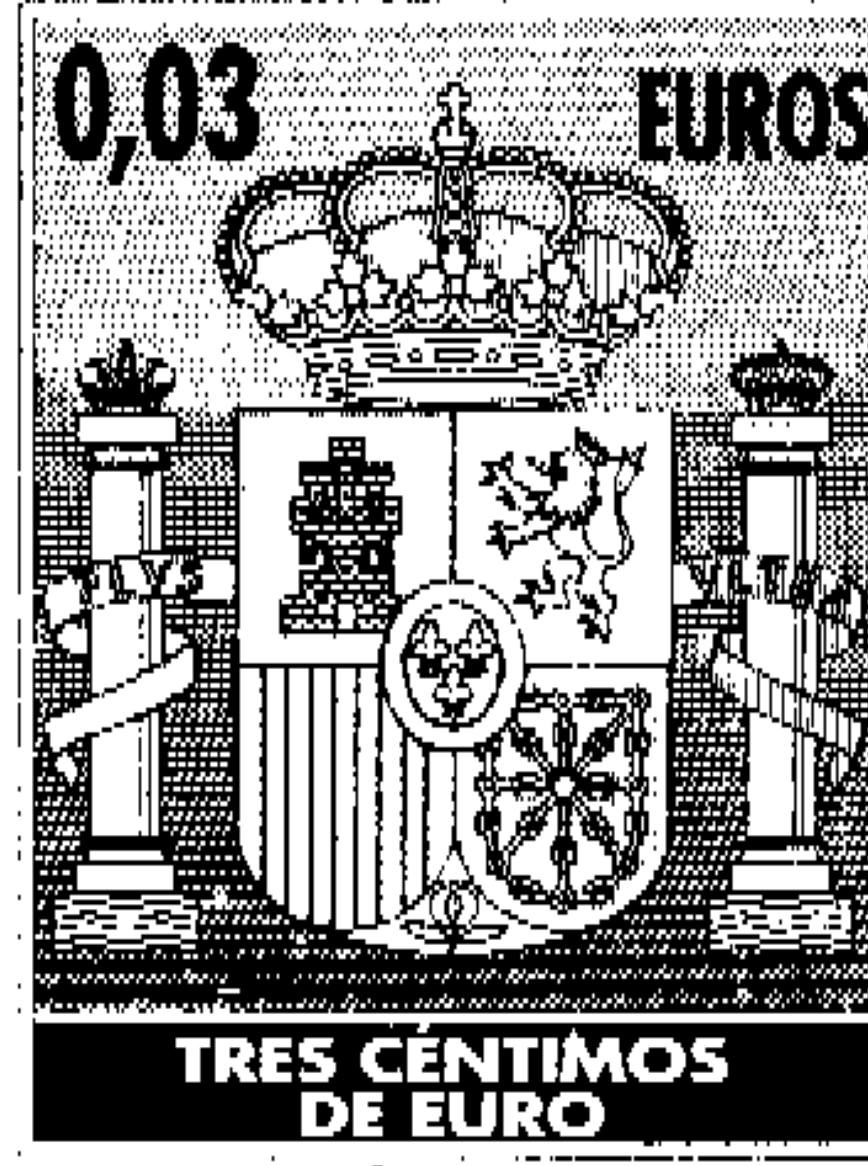
El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos de los balances consolidados adjuntos es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2004		2005	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales	104.882	-	94.847	-
Anticipos	45.739	-	78.140	-
Acreedores por compra de inmuebles	22.060	-	27.176	-
Acreedores por compra de terrenos	8.049	33.890	38.728	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	28.681	14	27.388
Otras deudas	5.152	1.204	26.622	2.476
Total	185.882	63.775	265.527	29.864



CLASE 8.^a

VALOR FISCAL



011325131

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	2004	2005	2004	2005
Hacienda Pública, acreedora por conceptos fiscales	30.765	18.770	-	1.316
Hacienda Pública, acreedora por "exit tax" (Grupo SFL)	24.058	25.162	24.795	5.112
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	31.099	20.048
Organismos Seguridad Social, acreedores	4.696	2.058	-	-
Total saldos acreedores	59.519	45.990	55.894	26.476

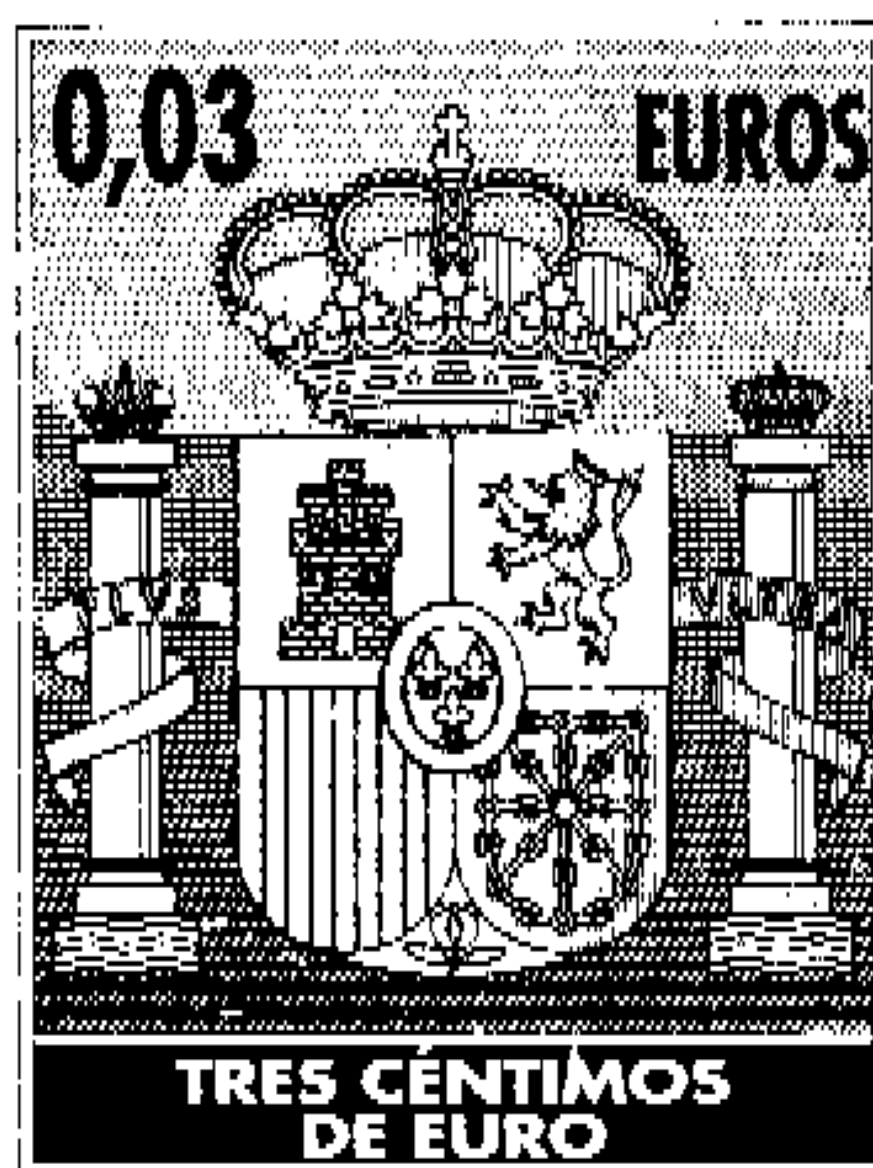
Inmobiliaria Colonial, S.A. es la cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose Subirats-Coslada-Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

En el caso de las sociedades del Grupo SFL, éstas se acogieron con efecto retroactivo el 1 de enero de 2003 al régimen fiscal francés aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas (en adelante régimen SIIC), por el cual se 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, como Segpim, S.A. y Locaparis SAS, los inmuebles en régimen de arrendamiento financiero, y los subgrupos Parholding y las sociedades participadas conjuntamente con terceros en joint-ventures. Una modificación de dicho régimen SIIC durante el ejercicio 2005 (SIIC 2) permite que en el caso de ejercer, de forma anticipada o no, las opciones de compra de inmuebles en régimen de arrendamiento financiero, estos pasan a registrarse a valor de mercado, tributando en el régimen SIIC explicado anteriormente. Durante el ejercicio 2005, el Grupo SFL ha procedido a cancelar de forma anticipada 9 contratos en régimen de arrendamiento financiero.

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

Como consecuencia de la aplicación de este régimen fiscal por parte del Grupo SFL, al 31 de diciembre de 2005, el gasto por impuesto de sociedades bajo régimen SIIC de dicho Grupo asciende a 6,5 millones de euros, generado básicamente por la entrada en el régimen SIIC de los contratos de arrendamiento financiero cancelados anticipadamente. Asimismo, el Grupo tiene registrado los plazos pendientes de pago del "exit tax" por importe de 24,8 y 5 millones de euros, corrientes y no corrientes, respectivamente.

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.



011325132

CLASE 8.ª

IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del ejercicio 2005 es el siguiente:

	Miles de Euros
	2005
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	58.311
Variación por impuestos anticipados y diferidos	(12.021)
Impuesto sobre las ganancias	46.290

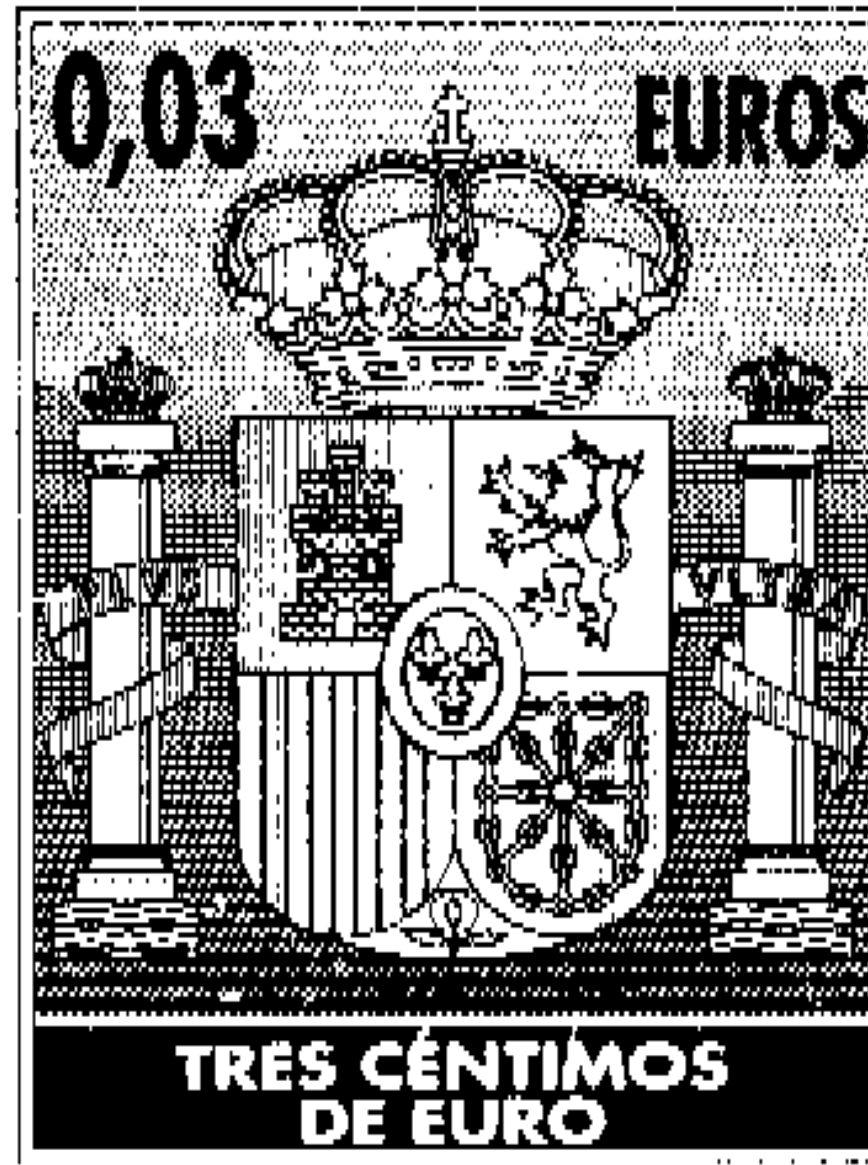
A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base contable del impuesto y el gasto devengado por Impuesto de Sociedades, y la conciliación del tipo general en España y el tipo efectivo:

	Miles de Euros
	2005
Beneficio antes de impuestos	336.921
Diferencias permanentes	(19.678)
Base contable del impuesto	317.243
Impuesto calculado con la tasa impositiva de cada país	90.767
Deducción por reinversión	(31.852)
Otras deducciones	(604)
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	58.311

	Miles de Euros
	2005
Tipo general Sociedad Dominante	35%
Corrección monetaria y bonificación por reinversión	(10,86%)
Diferente tributación del Grupo SFL	(6,83%)
Tipo efectivo	17,31%

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" de los balances de situación adjuntos, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos anticipados		Impuestos diferidos	
	2004	2005	2004	2005
Diferimiento reinversión	-	-	12.761	11.654
Valoración de instrumentos financieros derivados	18.547	18.620	-	-
Retrocesión ventas promociones	27.406	-	-	-
Derechos en régimen de arrendamiento financiero	-	1.193	18.397	7.488
Amortizaciones	-	40	484	328
Otras provisiones	1.559	3.380	194	578
Insolvencias	3	3	-	-
	47.515	23.236	31.836	20.048



011325133

CLASE 8.ª

Durante el ejercicio 2004 y 2005, la Sociedad Dominante aplica los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Deducción por reinversión	5.288	31.852
Deducción por doble imposición	488	604
Deducción por formación	8	-

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar a corresponden íntegramente a la sociedad del Grupo, Torre Marenostrom, S.L. El ejercicio en el que se han generado y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros	Plazo máximo para compensar
2001	3	2016
2002	112	2017
2003	97	2018
2004	155	2019
2005	160	2020
Total	527	

La renta acogida a la bonificación por reinversión de la Sociedad Dominante prevista asciende a 26,4 y 159,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2004 y 2005, respectivamente, habiéndose cumplido en ambas fechas los requisitos de reinversión.

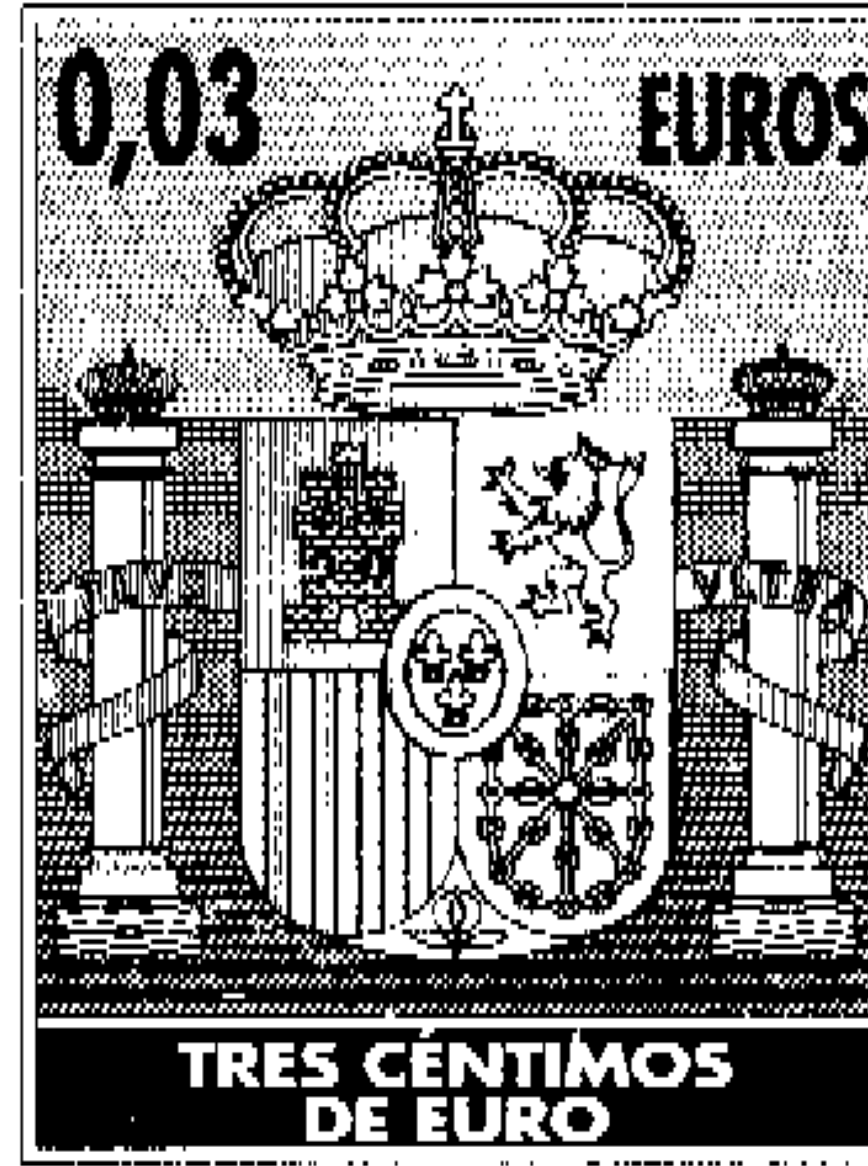
Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF para la Sociedad Dominante. La Sociedad Dominante firmó actas en conformidad por un total de 0,3 millones de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad Dominante.

Al 31 de diciembre de 2005, algunas sociedades del Grupo SFL tienen levantadas inspecciones fiscales de algunos impuestos, por importes poco significativos y para las que el Grupo no estima que se devenguen pasivos adicionales de consideración.

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



CLASE 8.^a



011325134

23. Activos y pasivos contingentes

Garantías comprometidas con terceros

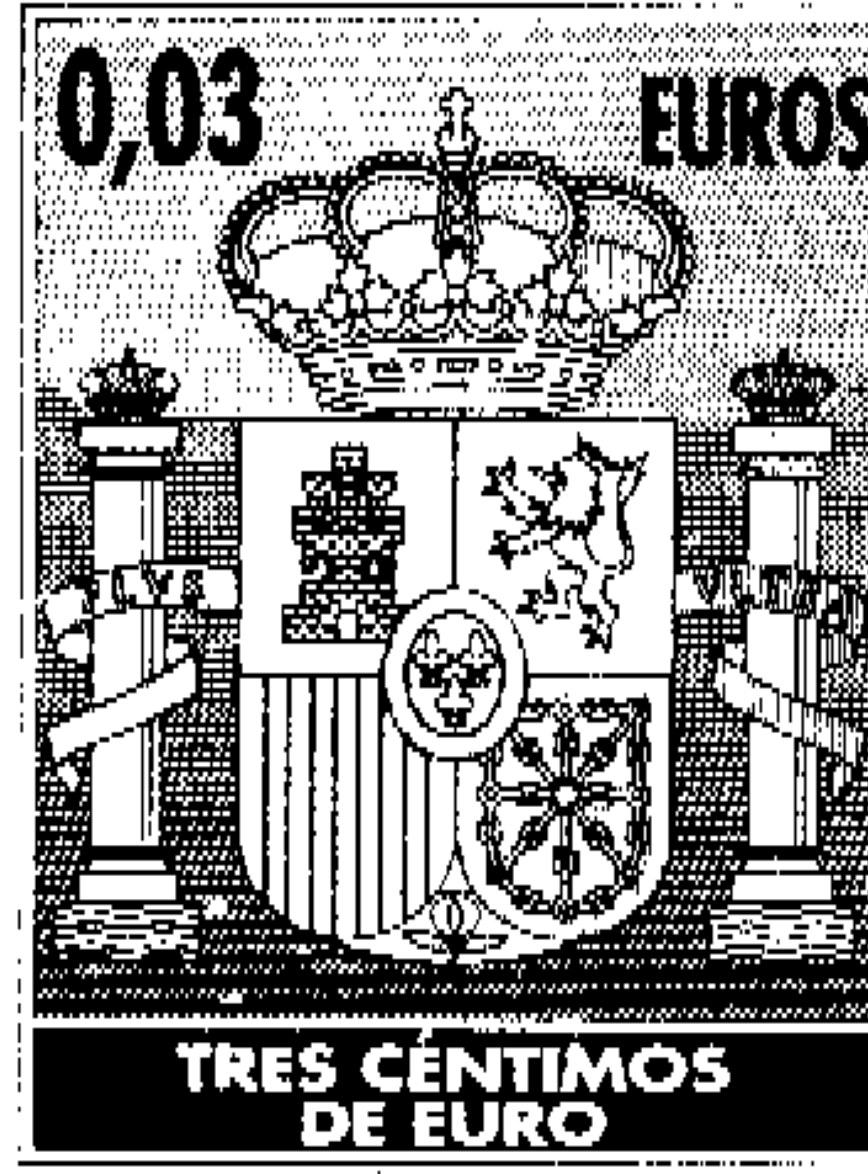
- (a) El Grupo SFL participa en varias joint-ventures que se detallan a continuación, y mantiene unos pactos con cada uno de los socios de cada joint-venture:
- Joint-venture con Teachers Insurance and Annuity Association of America (Grupo TIAA) en las sociedades SAS Iéna, SAS La Défense y SNC Amarante en las que SFL posee el 25% en las tres primeras y el 15%, respectivamente. En caso de cambio de control de SFL, el grupo TIAA tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir la totalidad de las acciones pertenecientes a SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado. En caso de venta del grupo TIAA de todas o parte de sus participaciones en una sociedad común, éste puede exigir vender el resto de participaciones en las mismas condiciones.
 - Joint-venture con Prédica en las sociedades SCI Paul Cézanne y SCI Washington, en las que SFL posee el 50% y 66%, respectivamente. 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 las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.
 - Joint-venture con IDF Investissements en el subgrupo Parholding, en el que SFL posee el 50%. En caso de cambio de control del 50% de SFL, IDF Investissements tiene la facultad o bien de acordar el cambio de control, o bien de adquirir o bien de vender la totalidad de las acciones y cuentas corrientes de SFL en las filiales comunes, a un precio acordado entre las partes o bien a valor de mercado.

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

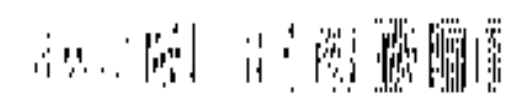
Activos contingentes

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

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



011325135

CLASE 8.^a**24. Ingresos y gastos de explotación****a) Importe neto de la cifra de negocios**

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

Actividades	Miles de Euros	
	2004	2005
Arrendamiento de edificios	197.858	292.456
Ventas de promociones	239.251	204.098
Ventas de terrenos	44.150	56.185
	481.259	552.739

Dentro de "Arrendamientos de edificios" se incluye en concepto de ingresos por repercusión de gastos a los diferentes arrendatarios de los inmuebles del Grupo, 28,4 y 42 millones de euros, para el ejercicio 2004 y 2005, respectivamente.

b) Otros ingresos de explotación

Corresponden básicamente a prestación de servicios inmobiliarios.

c) Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	2004	2005
Sueldos y salarios	12.369	17.760
Seguridad Social a cargo de la Empresa	1.477	4.355
Otros gastos sociales	900	185
Indemnizaciones	14	163
	14.760	22.463

El gasto de personal del ejercicio 2004 incorpora únicamente 6 meses de la cuenta de resultados del Grupo SFL, si bien el número medio de personas incluye la totalidad de personas empleadas en el Grupo.



011325136

CLASE 8.^a

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

Categoría profesional	Nº medio de Empleados	
	2004	2005
Direcciones Generales y de Área	14	17
Jefes administrativos	28	27
Técnicos titulados	14	14
Administrativos	183	165
Comerciales	9	12
	248	235

d) Otros gastos de explotación

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

	Miles de Euros	
	2004	2005
Servicios exteriores	65.317	64.852
Tributos	11.535	18.185
Total	76.852	83.037

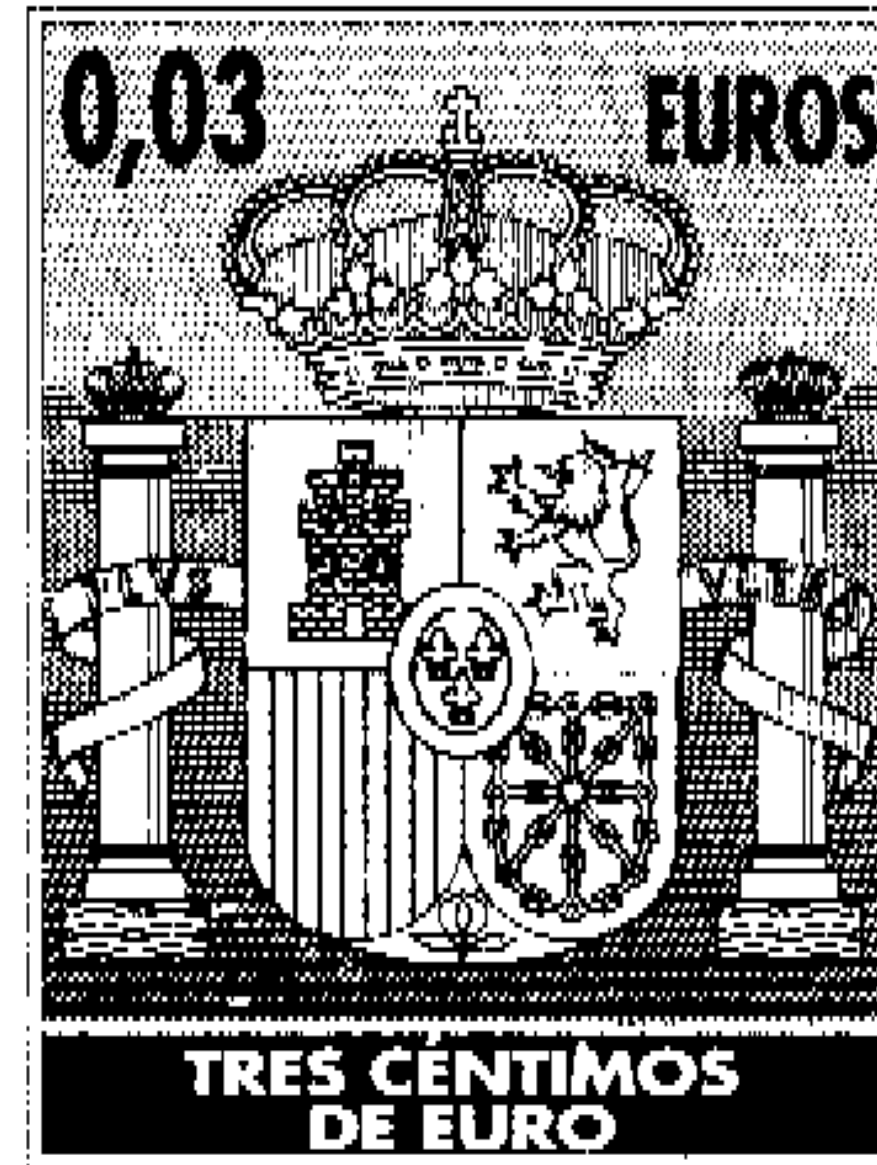
e) Variación neta de provisiones

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

	Miles de Euros	
	2004	2005
Saldo inicial	296	1.926
Incorporación al perímetro	1.799	-
Variación provisión	(169)	1.304
Saldo final de la provisión	1.926	3.230

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Saldo inicial	613	811
Dotación a la provisión	390	180
Aplicación a la provisión	(192)	(737)
Saldo final de la provisión	811	254



011325137

CLASE 8.^a

TIMBRE DEL ESTADO

f) Ingresos netos por venta de activos

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

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Coste de venta		Beneficio de la venta	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
España	74.684	208.684	35.427	29.670	39.257	179.014
Francia	189.494	143.889	185.432	121.299	4.062	22.590
	264.178	352.573	220.859	150.969	43.319	201.604

g) Ingresos y gastos financieros

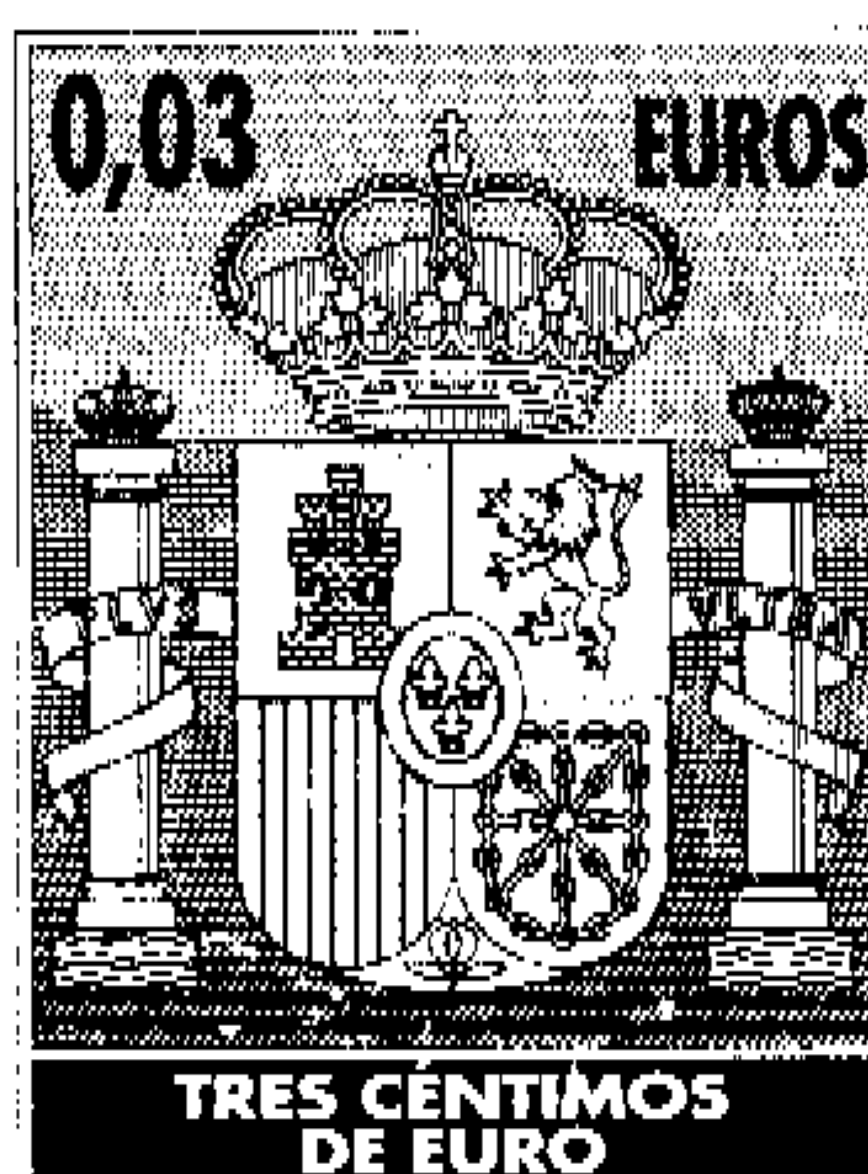
El desglose del resultado financiero a 31 de diciembre de 2005 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2004	2005
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones en capital	394	6.649
Gastos financieros activados	6.372	4.014
Otros intereses e ingresos asimilados	2.778	3.856
Ingresos por instrumentos financieros derivados (véase Nota 19)	1.780	3.344
Resultado participaciones puesta en equivalencia	1.594	1.378
Ingresos por ventas de participaciones	2.450	5.890
Total Ingresos Financieros	15.368	25.131
Gastos financieros:		
Gastos financieros y gastos asimilados	89.816	125.828
Gastos por instrumentos financieros derivados (véase Nota 19)	3.201	4.053
Gastos por ventas de participaciones	1.615	-
Variación provisiones financieras (véase Nota 12)	782	3.795
Total Gastos financieros	95.414	133.676
Total Resultado Financiero	80.046	108.545

En el epígrafe "Gastos financieros" se incluyen 11,8 millones de euros correspondientes a comisiones de aperturas de préstamos y créditos derivados de la refinanciación descrita en la Nota 18, que han sido saneados íntegramente en el ejercicio aplicando un criterio de prudencia.

h) Resultado por deterioro de activos

El resultado por deterioro de activos incluye 5,9 millones de euros correspondientes a dotaciones de provisiones de inversiones inmobiliarias para ajustarlas a su valor de realización, así como 4,6 millones de euros en concepto de bajas sustitutivas registradas durante el ejercicio en inmuebles en los que el Grupo está realizando rehabilitaciones.



011325138

CLASE 8.^a

i) Transacciones con empresas vinculadas

Las principales transacciones efectuadas por el Grupo con empresas vinculadas durante los ejercicios 2004 y 2005 han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros							
	Gastos / Ingresos						Dividendos pagados	
	Servicios bancarios recibidos		Venta de inmuebles		Arrendamientos de edificios y otros ingresos			
2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
"La Caixa"	30.926	10.162	62	-	6.110	6.300	-	-
Caixa Holding, S.A.	-	-	-	-	848	532	10.709	11.640
Caixa de Barcelona Seguros de Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	-	-	-	-	-	-	13.575	15.240

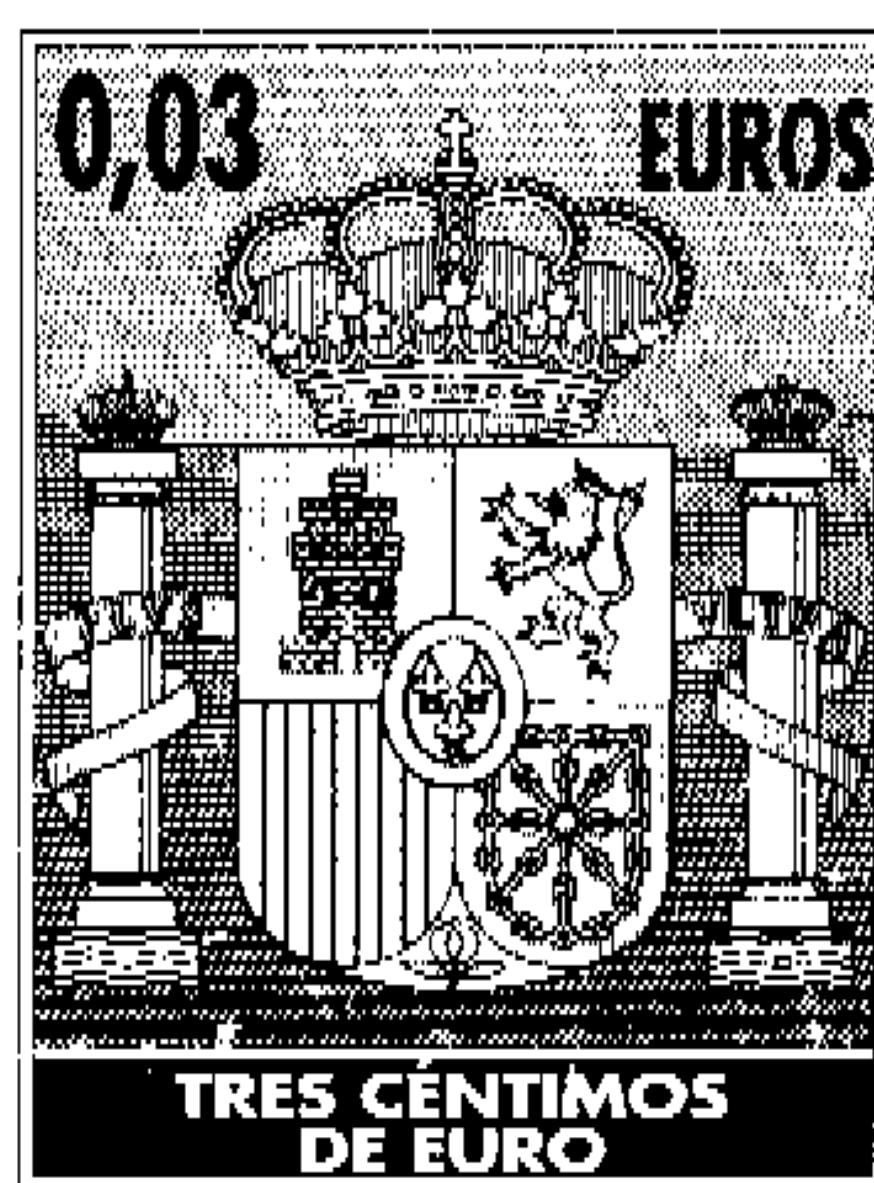
j) Resultado por sociedades

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

Sociedad	Miles de euros					
	Resultados consolidados		Resultado atribuido a socios minoritarios		Resultados atribuidos	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Inmobiliaria Colonial, S.A.	93.026	203.679	-	-	93.026	203.679
Torre Mareostrum, S.L.	1.857	-114	49	51	1.906	-63
Subirats-Coslada Logística, S.L.	-59	1.392	-	-	-59	1.392
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	8.935	60.126	(3.402)	(19.242)	5.533	40.884
Segpim, S.A.	-7	1.818	-	-	-7	1.818
Locaparis, SAS	-570	1.514	-	-	-570	1.514
SCI Washington	4.143	15.283	(1.435)	(5.196)	2.708	10.087
SCI Cofimmo	-	217	-	-	-	217
Subgrupo Parholding	-340	1.177	-	-	-340	1.177
SC Pargrin	78	-167	-	-	78	-167
SC Parsherbes	47	93	-	-	47	93
SC Parchamps	93	182	-	-	93	182
SC Pargal	-29	923	-	-	-29	923
SC Parhaus	-206	-401	-	-	-206	-401
SC Parchar	20	294	-	-	20	294
SC Parelys	312	313	-	-	312	313
SAS Parkleb	489	112	-	-	489	112
SCI Paul Cézanne	412	2.812	-	-	412	2.812
Participaciones puestas en equivalencia	1.594	1.378	-	-	1.594	1.378
Total	109.795	290.631	(4.788)	(24.387)	105.007	266.244



CLASE 8.^a



011325139

25. Plan de opciones sobre acciones

Planes de opciones sobre acciones de la Sociedad Dominante

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones fueron otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad Dominante. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,70% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio y se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio de los tres tramos establecidos de opciones emitidas a 31 de diciembre de 2005 se ha fijado en base a la cotización media de un periodo determinado.

La Sociedad Dominante adquirió tres opciones de compra por las acciones correspondientes a los tres tramos emitidos y para las que pagó tres primas, que se amortizan en el plazo de tres años.

A 31 de diciembre de 2005 se han ejercido 134.158 opciones, que han sido liquidadas por importe de 3,9 millones de euros.

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

A 31 de diciembre de 2005, SFL mantiene cuatro planes de opciones sobre acciones, con el detalle adjunto, a favor de los administradores ejecutivos, y al personal directivo del Grupo SFL. Dichas opciones podrán ser ejercitadas en cualquier momento al precio fijado hasta el 24 de abril de 2013. El precio de cada uno de los planes de opciones sobre acciones se fijó en base a la cotización media de un periodo determinado.

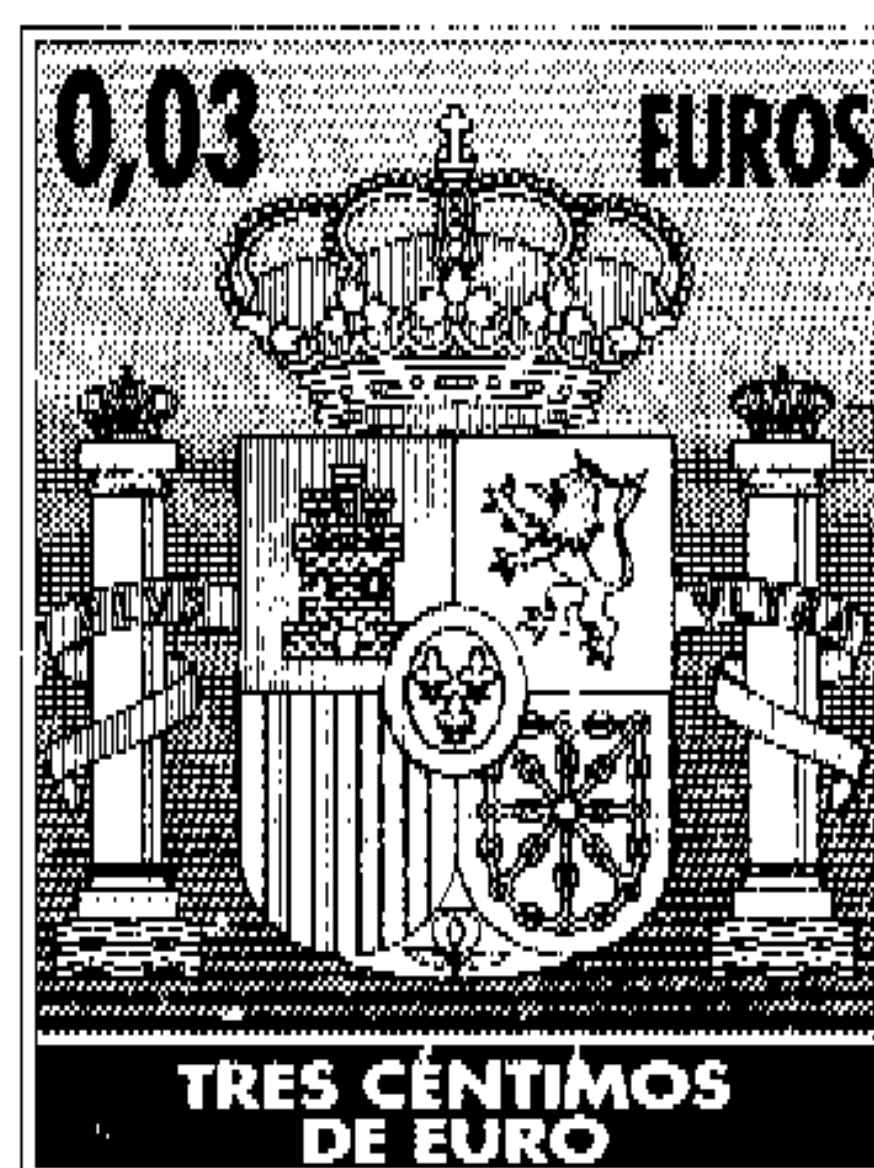
	Opciones de suscripción		Opciones de adquisición (*)	
Fecha aprobación del plan de opciones sobre acciones	25.02.1999	06.04.2000	21.03.2002	25.04.2003
Número de acciones pendientes de ejercer al 31 de Diciembre de 2005	250	39.587	68.000	65.000
Precio ejercicio por acción en euros	30,83	27,59	27,78	26,41

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

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



CLASE 8.^a



011325140

26. Saldos con empresas vinculadas y asociadas

El detalle de las cuentas que el Grupo tiene con sociedades vinculadas a 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Cuenta a cobrar		Deudas con entidades de crédito			
			Corriente		No corriente	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
"La Caixa"	136	22	1.045.387	200	12.020	93.290
Total	136	22	1.045.387	200	12.020	93.290

No se incluye el préstamo Sindicado formalizado por la Sociedad Dominante en febrero 2005 en el que "la Caixa" operó como banco agente debido a que su participación es minoritaria. Asimismo, el saldo del ejercicio 2004 corresponde básicamente a la participación en el préstamo "bridge":

También se incluyen comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a cierre de cada ejercicio 31 de Diciembre de 2005 (ver Nota 18).

El Grupo mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial, que no han sido significativas durante los ejercicios 2004 y 2005 y que han sido realizadas a precios de mercado.

Remuneraciones a directivos

La remuneración a directivos clave del Grupo por todos los conceptos, durante el ejercicio 2005 ha sido de 675,7 miles de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2005 los directivos clave del Grupo han ejercitado 20.058 opciones sobre acciones que han sido liquidadas por 572,3 miles de euros.

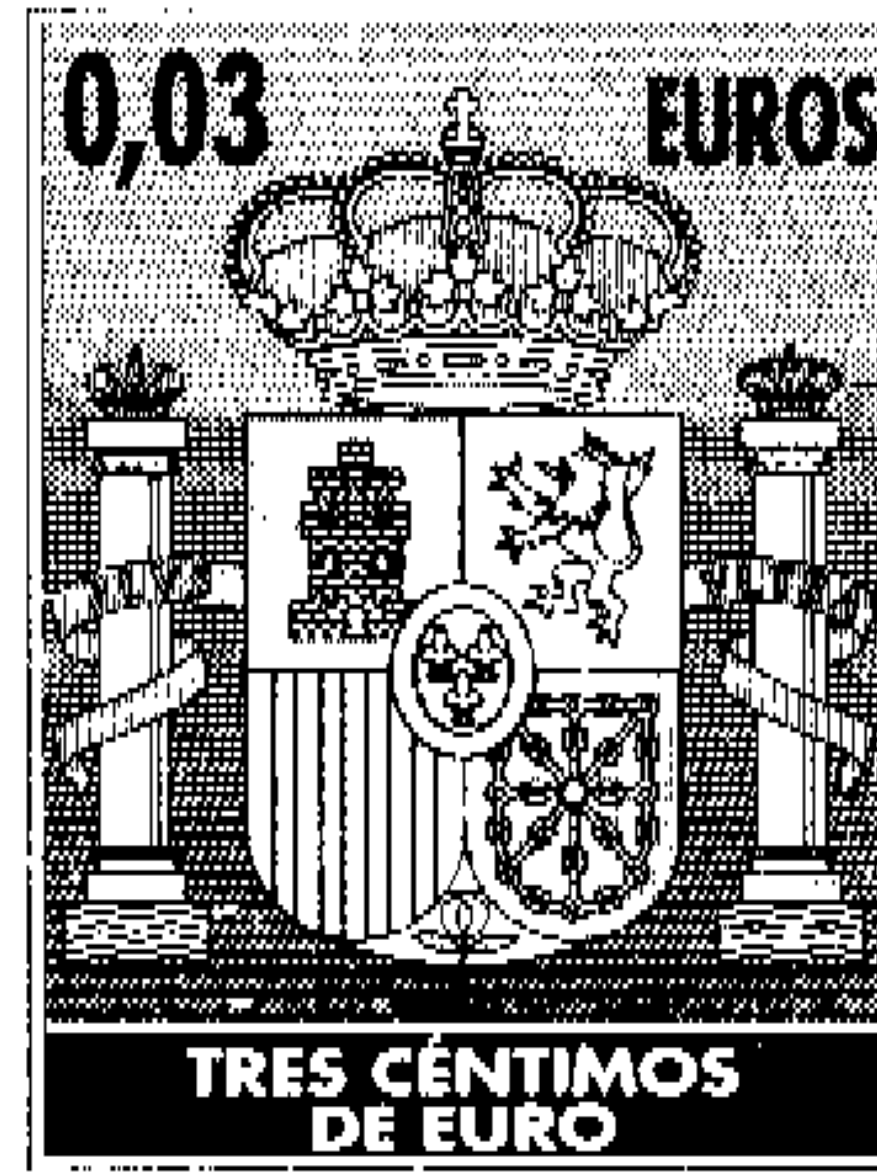
27. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2005 por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en concepto de sueldos y salarios ascienden a 853 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y otros gastos por 291 y 727 miles de euros, respectivamente. Asimismo, los miembros del Consejo de Administración han ejercido 20.058 opciones sobre acciones que ha sido liquidadas por 572,3 miles de euros.

Por otra parte, la Sociedad Dominante no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.



CLASE 8.^a



011325141

Durante el ejercicio 2005, los siguientes miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, en cumplimiento con el artículo 127 y 200 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, han declarado que han mantenido participaciones en el capital o han ostentado cargos en los consejos de Administración de las sociedades detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen por objeto social actividades del mismo, análogo o complementario 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.

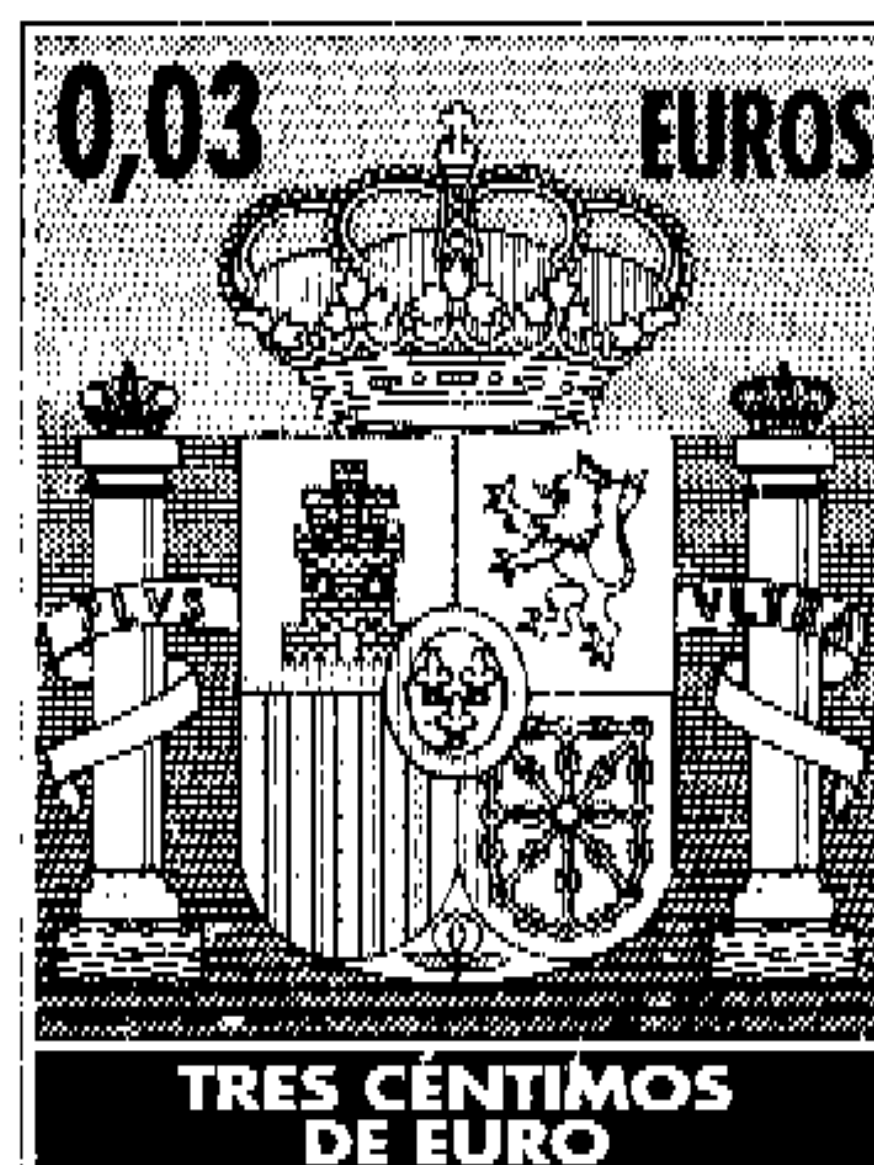
Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
Sr. D. Juan José Brugera Clavero	Subirats-Coslada-Logística, S.L. Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Administrador	0,00%
		Consejero	0,00%
Sr. D. Manuel García Biel	Saba Aparcamientos, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Jorge Mercader Miró	Abertis Infraestructuras, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Miquel Noguer Planas	Abertis Logística, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. Juan Antonio Samaranch Torrelló	Saba Aparcamientos, S.A.	Consejero	0,00%
Sr. D. José Vilarasau Salat	Saba Aparcamientos, S.A. Abertis Infraestructuras, S.A.	Consejero	0,00%
		-	0,00%
Sr. D. Miquel Valls i Maseda	Saba Aparcamientos, S.A. Promvias XXI, S.A. Constructora Pirenaica, S.A. Consortio Zona Franca	Consejero	0,00%
		Presidente	0,00%
		Vocal Consejo Asesor y Vocal Comité Ejecutivo y Pleno	0,00% 0,00%
Sr. D. Alfonso Cortina de Alcocer	Mutua Madrileña Automovilista Comunidad de bienes	Consejero	0,00%
		-	60,00%
Sr. D. Jaime Lamo de Espinosa Michels de Champourcin	Mutua Madrileña Automovilista	Consejero	0,00%
Sr. D. Ignacio Garralda Ruiz de Velasco	Mutua Madrileña Automovilista	Vicepresidente 2º	0,00%
Sr. D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga	Grupo Thyssen Krupp, S.A. Abertis Infraestructuras, S.A. Saba Aparcamientos, S.A.	Miembro Consejo Administración	0,00%
		-	0,00%
		Consejero	0,00%
Sr. D. José Manuel Rosell Lastortras	Civislar, S.A. Congost Plastic, S.A.	Consejero	66,00%
		Consejero	71,00%
Sr. D. Manuel Raventós Negra	Abertis Infraestructuras, S.A.	-	0,00%

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

28. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 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	
	2004	2005
Auditor principal	122	461
Otros auditores	375	566
Total	499	1.027



011325142

CLASE 8.^a

ESTADO

Los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo por el auditor principal ascendieron en los ejercicios 2004 y 2005 a 104 y 21 miles de euros respectivamente. Los honorarios relativos a otros servicios profesionales de otros auditores externos distintos del principal por importe de 186 y 566 miles de euros para los ejercicios 2004 y 2005 respectivamente.

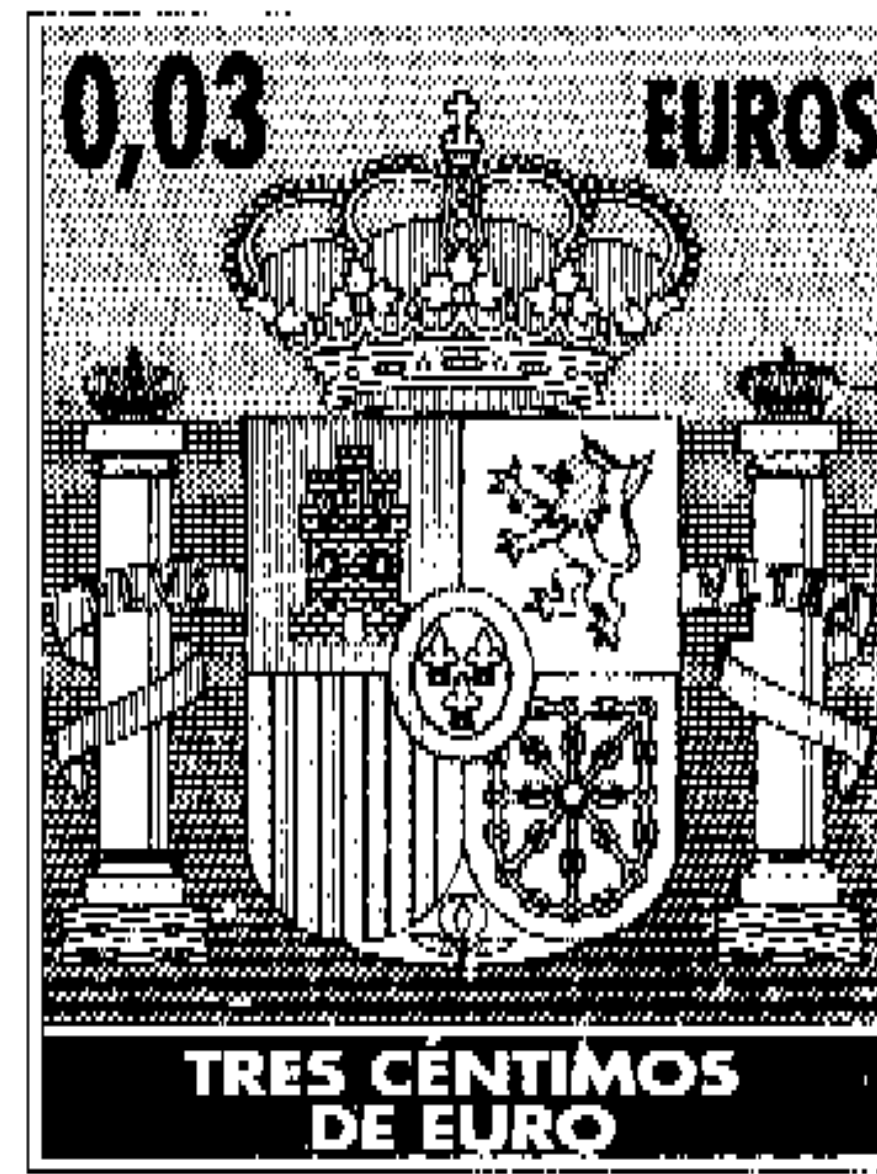
Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente menos de un 1% de su facturación en España.

29. Hechos posteriores

Entre el 1 de enero de 2006 y la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas no se ha producido ningún suceso que las afecte de manera significativa.



CLASE 8.^a
ECONOMÍA



011325143

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2005

Evolución de los negocios y situación del Grupo

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

A finales del 2005 la economía mundial proseguía su expansión a un ritmo relativamente vigoroso. En el último trimestre del año, el crecimiento del PIB aumentó visiblemente en Japón, pero se redujo en Estados Unidos. Los datos más recientes sobre la actividad económica mundial a principios del 2006 sugieren que ésta ha seguido siendo bastante dinámica y que es probable que se produzca una cierta reactivación en Estados Unidos. Las presiones inflacionistas han continuado estando bastante bien contenidas en la mayoría de los países.

En conjunto, las perspectivas del entorno exterior, y por consiguiente de la demanda exterior de la zona del euro, siguen siendo positivas.

Zona Euro

Después de unos ejercicios marcados por un bajo ritmo de actividad, la zona euro ha asistido a un repunte económico en la segunda mitad del ejercicio 2005, hasta acercarse a ritmos de avances próximos al potencial de crecimiento. En este sentido, el PIB de la zona euro aceleró su crecimiento en el cuarto trimestre hasta un 1,7%, que ha permitido situar el crecimiento para el conjunto del ejercicio en el 1,4%.

Las previsiones para el ejercicio 2006 mantienen este escenario favorable de recuperación sólida y sostenida, basado en las positivas expectativas de la demanda esperada, condiciones financieras favorables y beneficios empresariales en buena situación. Los riesgos para el cumplimiento de este escenario son ya conocidos, y se traducen en la volatilidad que presenta el precio del petróleo como la amenaza proveniente de los desequilibrios globales por cuenta corriente.

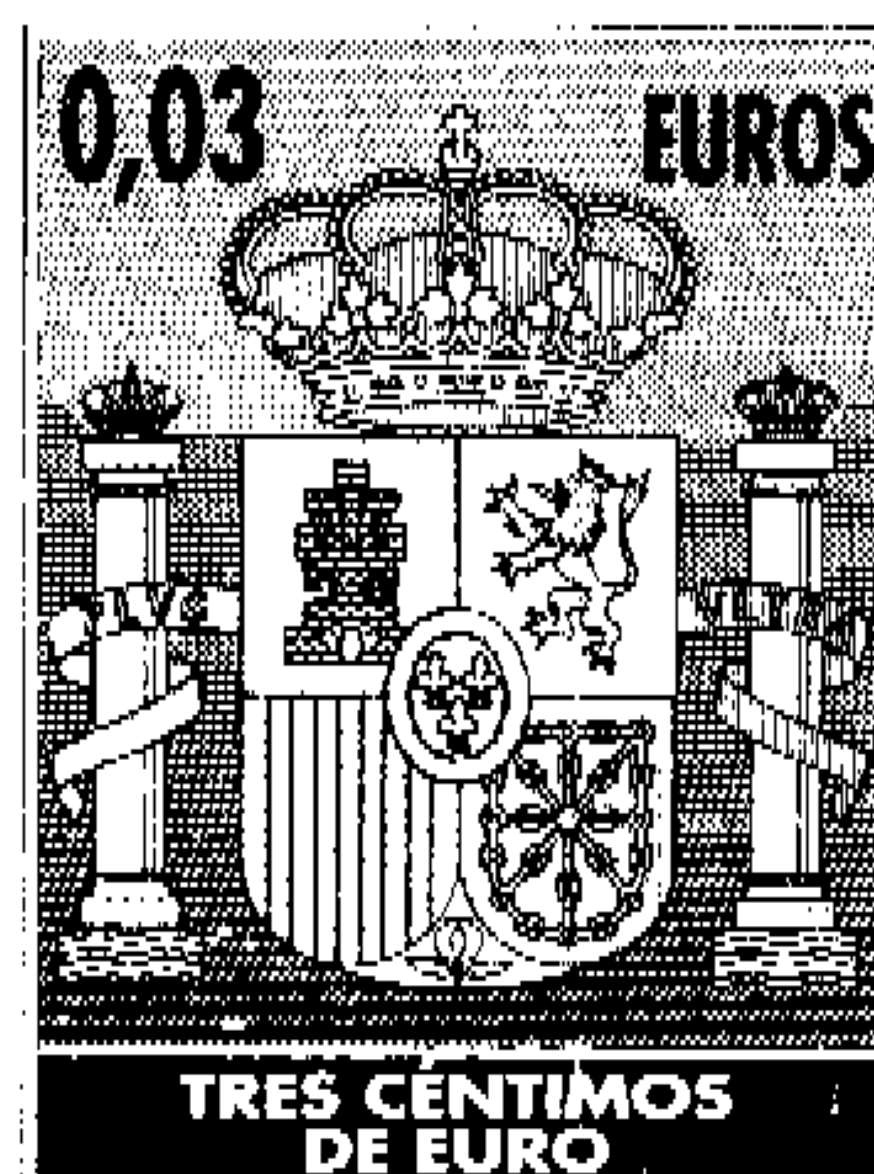
España

En 2005, la economía española ha registrado un crecimiento del 3,4%, superior al 3,1% registrado en el año 2004, dato que supera con creces el registrado en el 2005 por los países de la zona euro, cuyo crecimiento del PIB se ha situado, en promedio, alrededor del 1,4%



CLASE 8.ª

LEONARDO PÉREZ



011325144

La aceleración del PIB español se explica por el mayor dinamismo de la demanda nacional, mientras que el sector exterior tuvo una aportación negativa al crecimiento. El gasto interno se apoyó en un crecimiento elevado del consumo privado (4,3%) y en un repunte de la inversión, que fue más acusado en los bienes de equipo (con un aumento del 9,5%), sin olvidar al sector de la construcción, que ha seguido manteniendo su empuje hasta crecer a un ritmo del 6% anual. El empleo, que creció un 3,2% en el conjunto de 2005, mantuvo el dinamismo de los últimos años.

En la otra cara de la moneda, la escalada de los precios, que resta competitividad, el crecimiento del déficit exterior y el excesivo protagonismo del sector de la construcción como uno de los motores de la actividad, suscitan incertidumbres sobre las posibilidades de que este modelo de crecimiento pueda mantenerse en el futuro.

En este sentido, ante el escenario previsto de alzas progresivas y moderadas de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, la hipótesis más probable es la de una desaceleración gradual del ritmo expansivo de la demanda nacional y la mejora de los desequilibrios actuales.

Francia

Tras el buen comportamiento del tercer trimestre, con ritmos de crecimiento por encima de las expectativas, la economía francesa creció por debajo de lo esperado en el último trimestre del año 2005, para cerrar el ejercicio con un crecimiento anual del PIB del orden del 1,4%. Las causas de esta desaceleración cabe atribuir las a la corrección experimentada por la mayoría de componentes de la demanda interna, con especial incidencia en el consumo privado.

El ejercicio 2006 se presenta en clave de moderada reactivación, siempre que las medidas de carácter fiscal y laboral adoptadas por el gobierno francés generen el deseado efecto de revitalización en el consumo privado

Situación del mercado

Mercado de alquiler

París

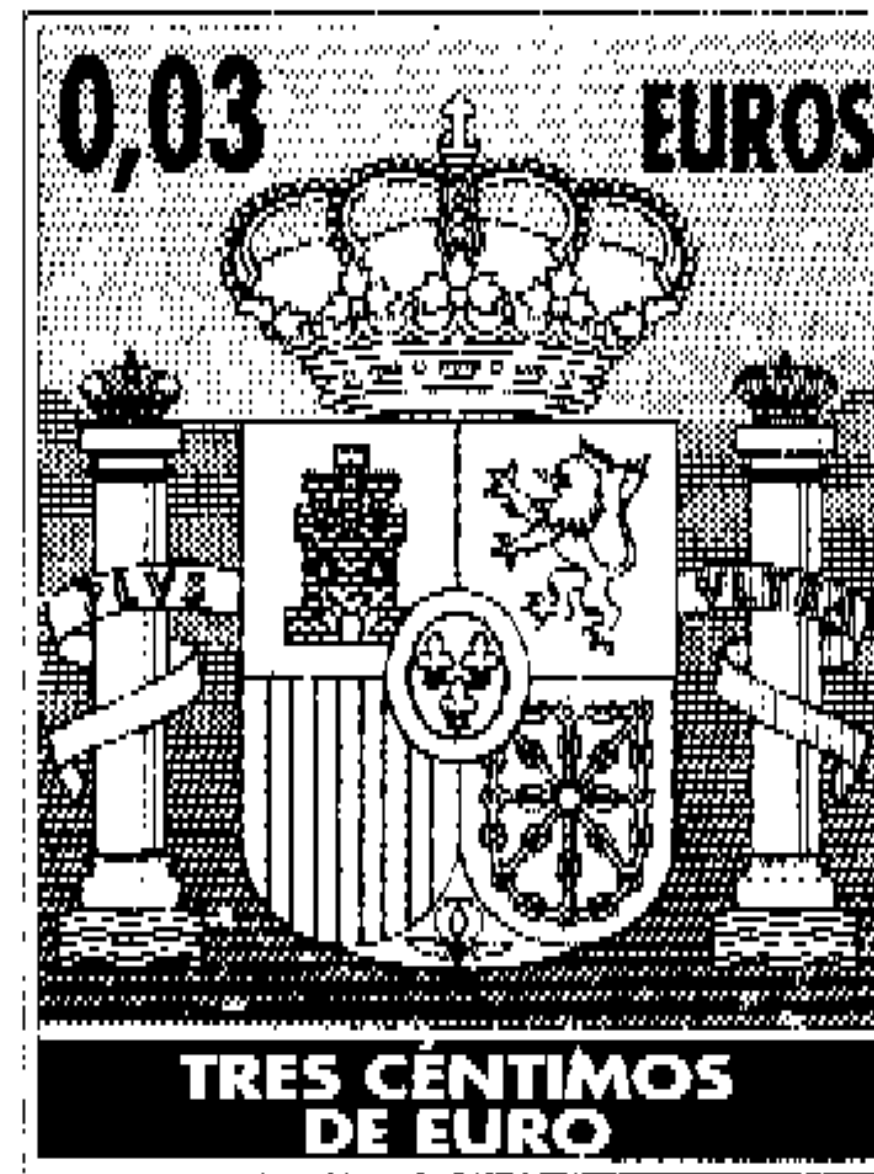
A pesar del buen comportamiento de la demanda de oficinas en el mercado de París en 2005 (2,2 millones de m² contratados, +13% respecto a 2004), la absorción neta ha sido cercana a cero, prueba que el mercado se mantiene relativamente estable. Los primeros síntomas de recuperación, no obstante, han empezado a detectarse en las rentas de las zonas prime, que tras 4 años de caídas han repuntado en 2005. La desocupación también se ha reducido, hasta alcanzar el 5,8% para el conjunto de la región de París al cierre de 2005, y situarse por debajo del 5% en las zonas prime.

Madrid y Barcelona

La favorable evolución de la economía española antes descrita ha tenido su reflejo en el comportamiento positivo de los mercados de oficinas de Madrid y Barcelona en el transcurso del ejercicio 2005 confirmando la tendencia a la recuperación apuntada a finales del ejercicio anterior.



CLASE 8.^a



011325145

La demanda de oficinas del mercado de Madrid ha seguido mostrándose robusta, con una cifra de absorción que ha vuelto a superar los 700.000 m², reduciéndose la tasa de desocupación promedio del 9,3% al 9,0%. El mejor comportamiento lo han vuelto a registrar las zonas céntricas de negocio, con tasas de vacío inferiores al 5% y un aumento de las rentas máximas para las oficinas prime del 6%, hasta alcanzar los 327 euros/m²/año. Para el ejercicio 2006 se espera que continúe la tendencia positiva de las rentas, considerando las favorables perspectivas de crecimiento de la economía española y la limitada nueva oferta de oficinas que tiene prevista su salida al mercado

El mercado de Barcelona registró un fuerte repunte en la demanda de oficinas, hasta los 400.000 m² (+14% respecto a 2004). Al igual que se observa en Madrid, las zonas céntricas son las que registran mejores fundamentales, con desocupaciones inferiores al 2% y repunte de las rentas máximas del 4% hasta los 288 euros/m²/año. Cabe destacar que la escasa oferta de calidad disponible en el centro ciudad está favoreciendo la consolidación de las Nuevas Áreas de Negocios, destacando el impulso registrado en el transcurso del año por el distrito 22@.

El mercado de inversiones

En los tres mercados en los que está presente el grupo Colonial se ha observado una demanda inversora para los edificios de calidad muy activa, atraída por la seguridad de los ingresos y la progresiva recuperación de las condiciones de mercado. Ello ha conducido a una caída de los yields de entre 80 y 50 pb, y a un aumento del valor de los activos.

Es de esperar que en 2006 se mantenga el dinamismo del mercado de inversiones, dada la abundancia de capital, la creciente globalización y profesionalización de los inversores y los buenos fundamentales que ofrece el mercado de oficinas en los próximos años.

Mercado residencial

El mercado residencial en España en el año 2005 ha seguido manteniéndose muy activo, si bien el crecimiento de los precios, del 13,9% en términos anuales, ha experimentado, con carácter general, una moderación respecto a los incrementos, superiores al 17%, registrados en los tres años anteriores.

Pese a esta ralentización, el precio de la vivienda sigue experimentando crecimientos sensiblemente superiores al aumento registrado por el índice de precios al consumo (IPC)

Las causas de esta tendencia creciente y sostenida de los precios no cabe buscarlas en una falta de oferta, puesto que ésta ha sabido adaptarse en los últimos años a las necesidades de la demanda, hasta el punto que en el año 2005 el indicador de viviendas iniciadas se ha situado por encima de las 700.000 unidades anuales.

Hechos más significativos

Introducción

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

- La cifra de negocio a diciembre de 2005 (incluyendo la venta de inmuebles) ha sido de 910,0 millones de euros, un 20,8% superior a la registrada en el año anterior. De esta cifra, un 71,3% corresponde con el negocio de patrimonio (alquiler y venta de activos), mientras que el negocio de promociones y suelo aporta un 28,6% de los ingresos.



011325146

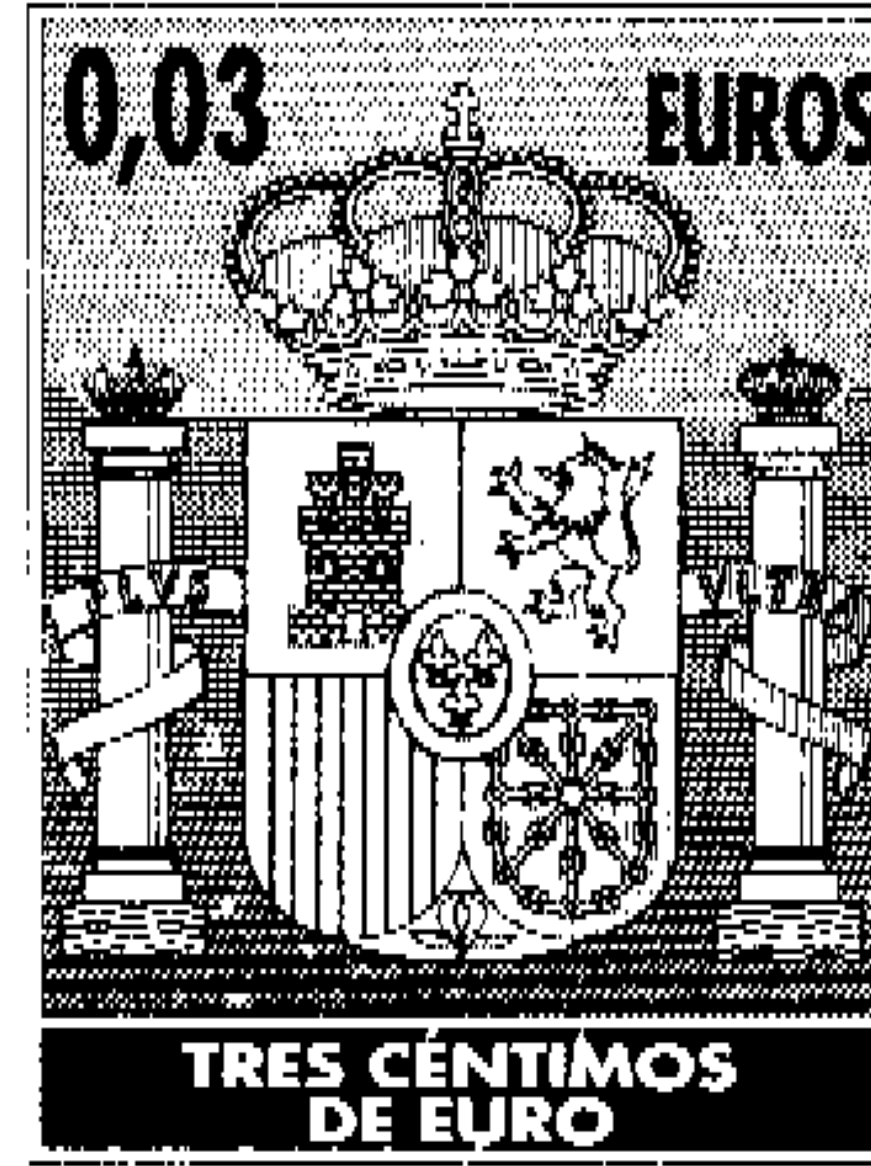
CLASE 8.^a

- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses y amortizaciones) del grupo Colonial (incluida la venta de inmuebles), ha sido de 531,9 millones de euros, con un incremento del 88% respecto al ejercicio anterior, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA hasta los 239,8 millones, un 59,1% superior al de 2004, en el que SFL consolidó en el 2º semestre.
 - Margen por venta de activos por 201,6 millones de euros; las ventas han alcanzado los 352,6 millones de euros (208,7 millones en España y 143,9 millones en Francia), cifra superior en un 13,9% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2004.
 - El EBITDA de promociones y suelo avanza un 11,3% hasta los 119,6 millones de euros.
 - Los gastos generales de estructura han sido de 29,1 millones de euros, con un crecimiento del 61,9%, principalmente por la consolidación de SFL para todo el año del 2005, frente a los 6 meses del 2004.
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT (Incluida la venta de inmuebles) de 445,5 millones de euros superior en un 100,6% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -108,6 millones de euros, superior a los 80 millones de 2004. Entre las principales partidas que configuran el resultado neto destacan:
 - El gasto financiero neto, que ha sido de -125,8 millones de euros, frente a los -85,8 millones de euros del ejercicio anterior. El incremento cabe atribuirlo, principalmente, al mayor saldo medio de la deuda financiera mantenido durante 2005
 - La activación de gastos financieros ha alcanzado los 4,0 millones de euros, inferior a los 6,4 millones de euros del mismo periodo del año anterior por efecto del menor volumen de proyectos de alquiler en fase de desarrollo.
 - Los ingresos financieros provenientes de las participaciones han ascendido a 13,9 millones de euros; de los que 6,2 millones de euros corresponden a la venta por parte de Colonial del 6% de las acciones de SFL realizada durante el primer trimestre, a un grupo de inversores institucionales. Paralelamente SFL procedió a la venta de un 1,6% de sus acciones, mantenidas en autocartera reportando un resultado de 2,3 millones de euros.
- Con todo ello, el beneficio neto atribuido del grupo Colonial ha ascendido en 2005 a 266,2 millones de euros, un 153,6% superior al registrado en el año anterior. El beneficio por acción, por su parte ha crecido hasta alcanzar los 4,46 euros.
- La valoración de activos al cierre del ejercicio alcanza los 6.094 millones de euros; de los cuales un 82% corresponden al negocio de alquiler y el 18% al de promoción. Las oficinas han experimentado un crecimiento de valor en términos comparables del 9,9%
- El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de diciembre 2005 asciende a 45,26 euros por acción, cifra que representa un incremento del 22,3 % respecto a la valoración del año 2004. Este NAV por acción se determina a partir de la adición a los fondos propios del grupo de las plusvalías latentes antes de impuestos asociadas a los activos inmobiliarios. El NNAV por acción, que considera el efecto impositivo sobre las plusvalías latentes de la compañía, crece un 24,9 % hasta los 40,41 euros por acción. Finalmente, el "NAV triple neto" o NNNAV, que tiene en cuenta el valor de mercado de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo Colonial, asciende a 39,21 euros por acción, un 26,4% más que el ejercicio anterior



CLASE 8.^a

SECTORES DE ACTIVIDADES



011325147

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

Negocio de Alquiler

- Los ingresos de alquiler han alcanzado los 297,1 millones de euros, un 44,6 % superior a los 205,4 millones de euros del ejercicio 2004, periodo en el que se consolidó la aportación de SFL a partir del tercer trimestre. El EBITDA del negocio de alquiler aumenta hasta los 239,8 millones de euros, un 59,1% superior al del año anterior, destacando la mejora de la eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, que alcanza el 80,7% frente al 73,4% del año precedente.
- La superficie en explotación del Grupo ha alcanzado al cierre del ejercicio los 1,3 millones de m². El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 97,5% a diciembre de 2005, mejorando de manera significativa respecto al 95,4% de diciembre de 2004.
- Durante el ejercicio 2005 se han formalizado nuevos contratos que totalizan más de 240.000 m², 142.000 m² de los cuales se han negociado en España y los 100.000 m² restantes en Francia.
- En el transcurso de 2005 Colonial ha materializado inversiones en edificios y proyectos de oficinas por importe de 531 millones de euros, representativos de más de 130.000 m² de superficie. El 94% de las inversiones se han concentrado en edificios en renta alquilados en su totalidad, y el 6% restante corresponde a proyectos. Dentro de estas inversiones se incluye la operación con Mutua Madrileña, realizada en septiembre de 2005 y mediante la cual, Colonial y Mutua Madrileña alcanzaron un acuerdo en virtud del cual Colonial adquirió 7 edificios de oficinas propiedad de la Mutua en el centro de Madrid valorados en 352 millones de euros.
- A diciembre de 2005 Colonial tenía en curso de desarrollo 10 proyectos de edificios de oficinas y una galería comercial en París con más de 150.000 m², que representan una inversión total de 252,5 millones de euros, de la cual al cierre de 2005 ya se había materializado un 38%. La inversión destinada a la ejecución de proyectos durante el año 2005 ha ascendido, por su parte, a 45,6 millones de euros.
- Las ventas de activos, por su parte, han ascendido a 352,6 millones, de los cuales 208,7 corresponden a activos ubicados en España y 143,9 a inmuebles localizados en París. El importe obtenido por estas ventas representa una prima del 13,9% respecto a la valoración efectuada en diciembre de 2004. El margen obtenido por dichas ventas asciende a 201,6 millones (un 57,2%).

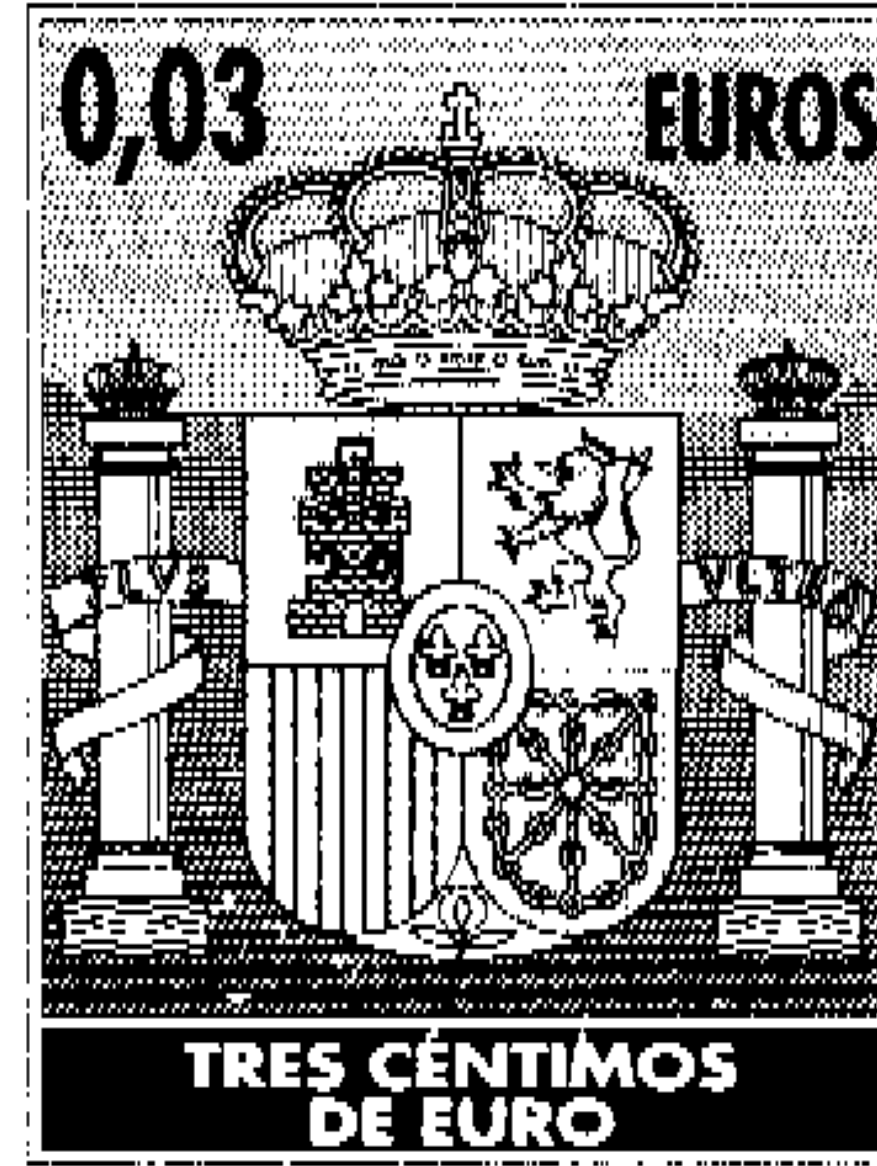
Negocio de Promociones

- Las ventas contables de promoción han ascendido a 204,1 millones de euros, un 14,7% inferiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior. La contribución a resultados, sin embargo, crece un 1% gracias al mayor margen de las promociones contabilizadas en 2005 (45% vs. 37,9% en 2004).
- Los ingresos por venta de suelo, por su parte, han ascendido a 56,2 millones de euros, con un precio de venta en línea con la valoración de los suelos vendidos efectuada a diciembre de 2004. El margen de la venta de suelo ha sido del 76,5 %.
- Una vez restados los gastos de actividad del área el EBITDA alcanza los 119,6 millones de euros, (+11,3% vs. 2004).



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



011325148

- El ritmo de venta comercial se ha acelerado significativamente durante el ejercicio 2005, hasta alcanzar un total de 703 viviendas contratadas, con un valor de 257,4 millones de euros, un 53% más que en la venta comercial acumulada a diciembre de 2004.
- Al cierre del ejercicio el saldo de venta comercial pendiente de contabilizar asciende a 354 millones de euros, frente a los 301 millones de euros de diciembre de 2004, cifra ésta ya ajustada bajo la nueva contabilidad NIIFs.
- Al cierre del ejercicio Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 1.457 viviendas, con una superficie edificable aproximada de 150.000 m². En el transcurso del ejercicio se han iniciado nuevas promociones representativas de 451 viviendas y se han entregado 576 viviendas. La inversión en ejecución de obras ha ascendido a 61,1 millones de euros.

Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Para el ejercicio 2006 se prevé que se consolide la recuperación ya apuntada en 2005 en los principales mercados de oficinas de España, Madrid y Barcelona.

En el caso de Madrid, es de esperar que la demanda continúe mostrándose sólida y sostenida; este hecho, unido a la previsión de entrega de menores proyectos de oficinas para el período 2006 y 2007, permite suponer que Madrid continuará avanzando en la tendencia ya observada en 2005 de descenso de los niveles de desocupación de las zonas céntricas de negocio, combinado con la consolidación y avance de las rentas en las mejores zonas de negocio de la capital, en las cuales Colonial concentra la mayor parte de su actividad.

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

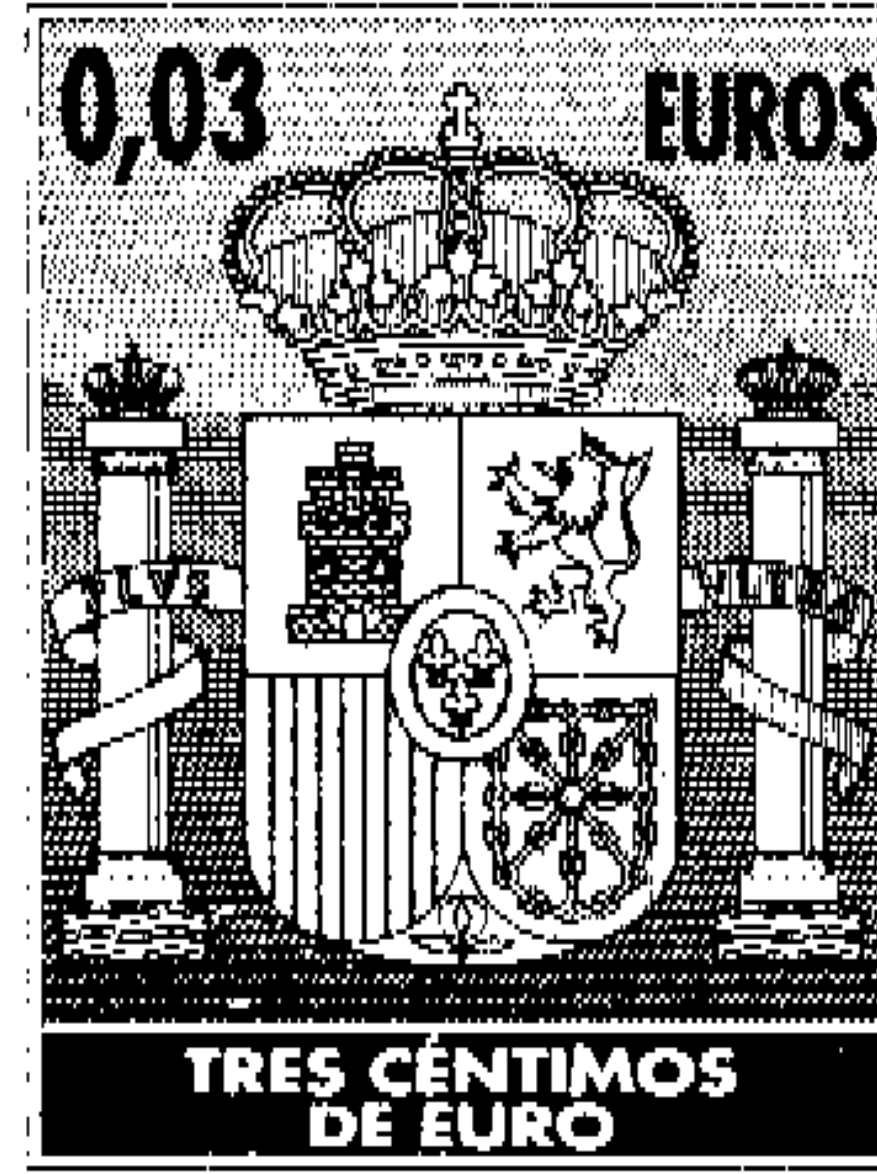
Con una oferta futura bajo control, el comportamiento de la demanda será clave para determinar si el mercado de oficinas de París inicia la senda de la recuperación. En este sentido, la esperada mejora de la economía francesa, con el consiguiente efecto positivo en el ritmo de creación de empleo y en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

Ante este escenario, el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos, centrada en los edificios de oficinas de calidad en los mercados de París, Madrid y Barcelona, está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como continuar mejorando los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan en los próximos ejercicios, y que suponen una inversión cercana a los 250 millones de euros y una superficie superior a los 150.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de inmuebles maduros y no estratégicos, con el objetivo de aprovechar el buen momento de valoración que viven los activos inmobiliarios en la actualidad.



CLASE 8.^a
XXXXXXXXXX



011325149

- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial es previsible que en el transcurso del ejercicio 2006 se siga manteniendo el nivel de confianza suficiente que permita absorber a de manera adecuada la oferta de vivienda, especialmente la destinada a primera residencia, siempre que los tradicionales factores dinamizadores de la demanda, tales como el crecimiento económico, el ritmo de creación de empleo o los tipos de interés, no experimenten modificaciones sustanciales.

No obstante, es de esperar una ralentización en la velocidad de las ventas y el ritmo de crecimiento de los precios, como consecuencia de los altos niveles de precio alcanzados. Por ello es previsible que en el ejercicio 2006 los precios aún continúen creciendo por encima del IPC, si bien a tasas más moderadas.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

Objetivo y políticas de gestión del riesgo financiero

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

- **Riesgo de tipo de interés:** el Grupo tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. El Grupo tiene como objetivo mantener un ratio de cobertura de la deuda mínima del 50%, situándose dicho ratio a la fecha de cierre del ejercicio en el 76%. El objetivo del Grupo es asimismo conseguir una reducción de la volatilidad mínima del 50%, objetivo plenamente conseguido con la cartera actual de coberturas.

La cartera actual de coberturas permite situar el tipo de interés medio para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 3,99% y nunca por encima del 4,83%, situando el coste financiero resultante para el Grupo en el 4,20%.

- **Riesgo de tipo de cambio:** el Grupo tiene una colocación privada en Estados Unidos emitida en dólares. Para eliminar el riesgo divisa, el Grupo tiene contratados dos derivados ("Cross Currency Swap"), que cubren el riesgo tanto de divisa como de tipo de interés.
- **Riesgo de inflación:** la Sociedad Dominante tiene referenciados sus contratos de alquiler a la inflación española, motivo por el cual tiene contratado un swap para asegurar un tipo mínimo de inflación.
- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera del Grupo, con un "loan to value" (deuda financiera sobre el valor de mercado de los activos) a cierre del ejercicio 2005 del 44%, 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.



CLASE 8.^a

011325150



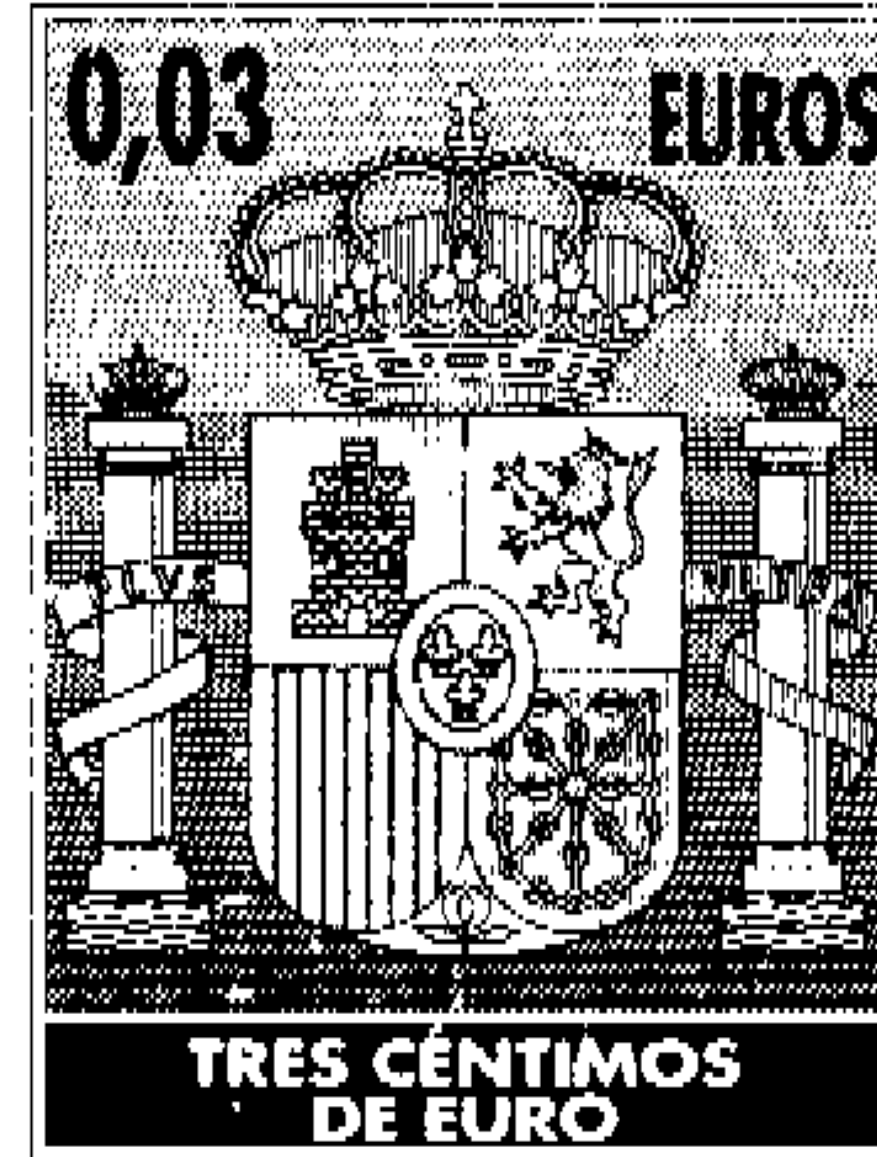
011325150

Investigación y desarrollo

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

Acciones Propias

Durante el ejercicio 2005 la Sociedad dominante no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad dominante no posee acciones propias en concepto de autocartera.



011325151

CLASE 8.^a

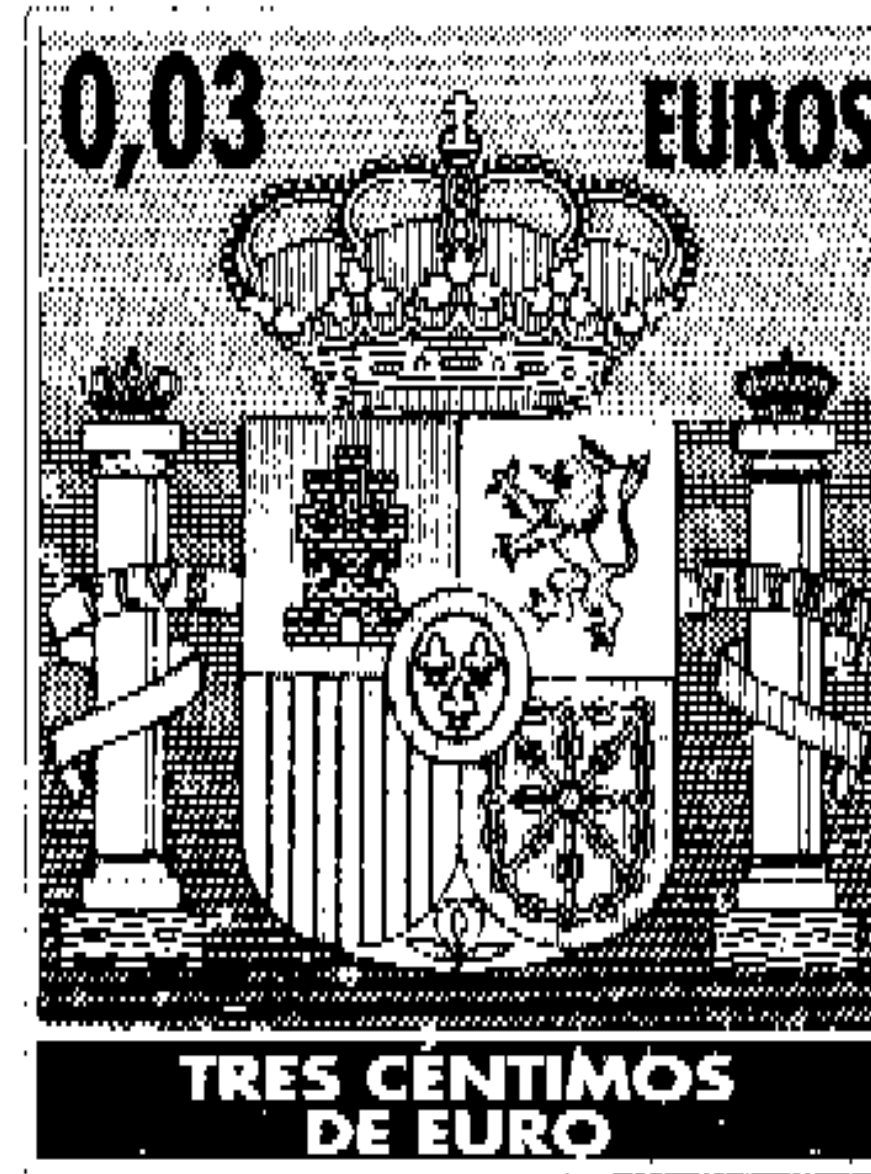
RECORRIDO DE 100 METROS

ANEXO I

Sociedades incluidas en la consolidación

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, las sociedades dependientes consolidadas por integración global y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2004	2005	2004	2005		
Torre Marenostrom, S.A. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	55%	55%	-	-		Inmobiliaria
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	100%	100%	-	-		Inmobiliaria
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL) 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	85,51%	79,39%	-	-		Inmobiliaria
Segpim, S.A. 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
Locaparis, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	Segpim	Comercialización de inmuebles y prestación servicios
SB1, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB2, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SB3, SAS 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI SB3 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	100%	100%	SFL	Inmobiliaria
SCI Washington 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	66%	66%	SFL	Inmobiliaria
SCI Cofimmo 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	-	100%	SFL	Inmobiliaria



011325152

CLASE 8.^a
ANEXO DE INFORMACIÓN

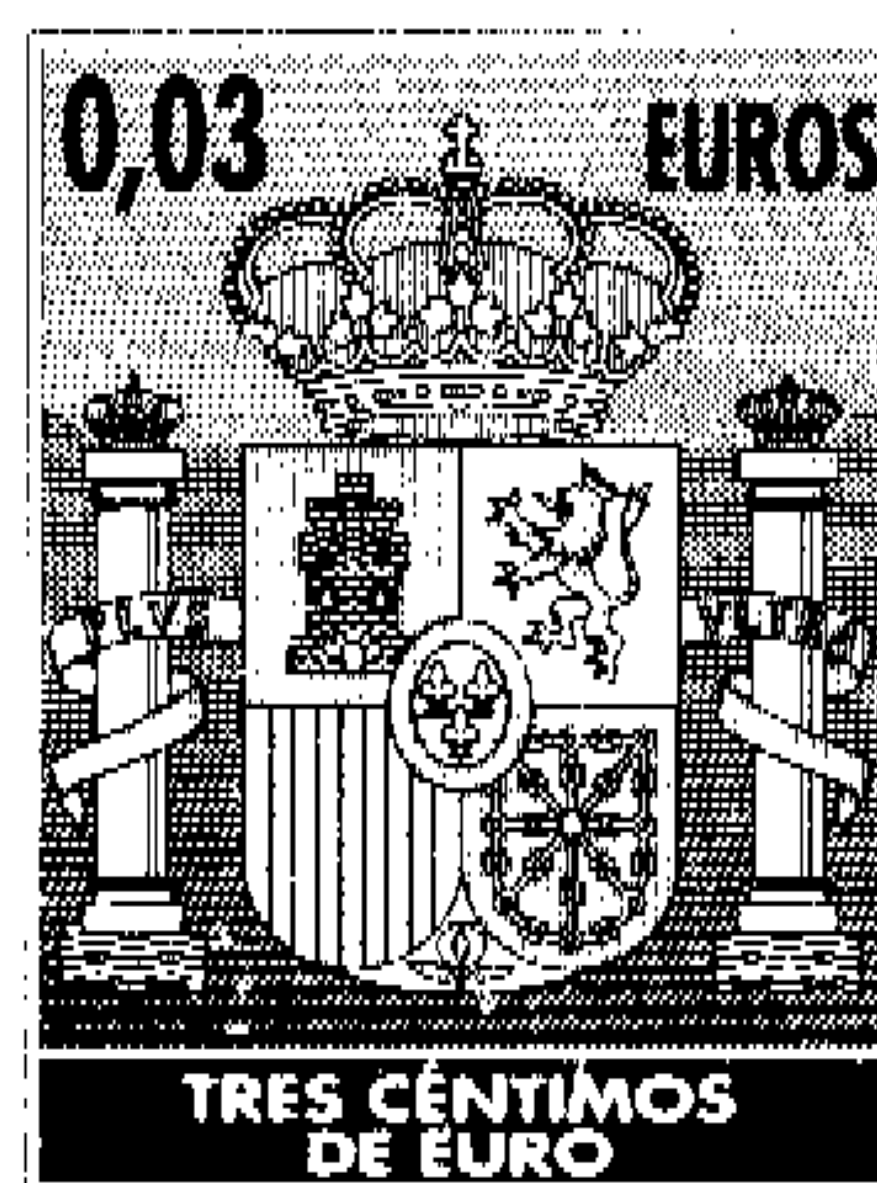
Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, las sociedades dependientes consolidadas por integración proporcional y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Indirecta		Directa			
	2004	2005	2004	2005		
SAS Parholding 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Holding
SC Pargrin 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parsherbes 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchamps 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Pargal 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parhaus 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parchar 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parelys 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SC Parkleb 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SAS Parholding	Inmobiliaria
SCI Paul Cézanne 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	50%	50%	SFL	Inmobiliaria



CLASE 8.^a

011325153



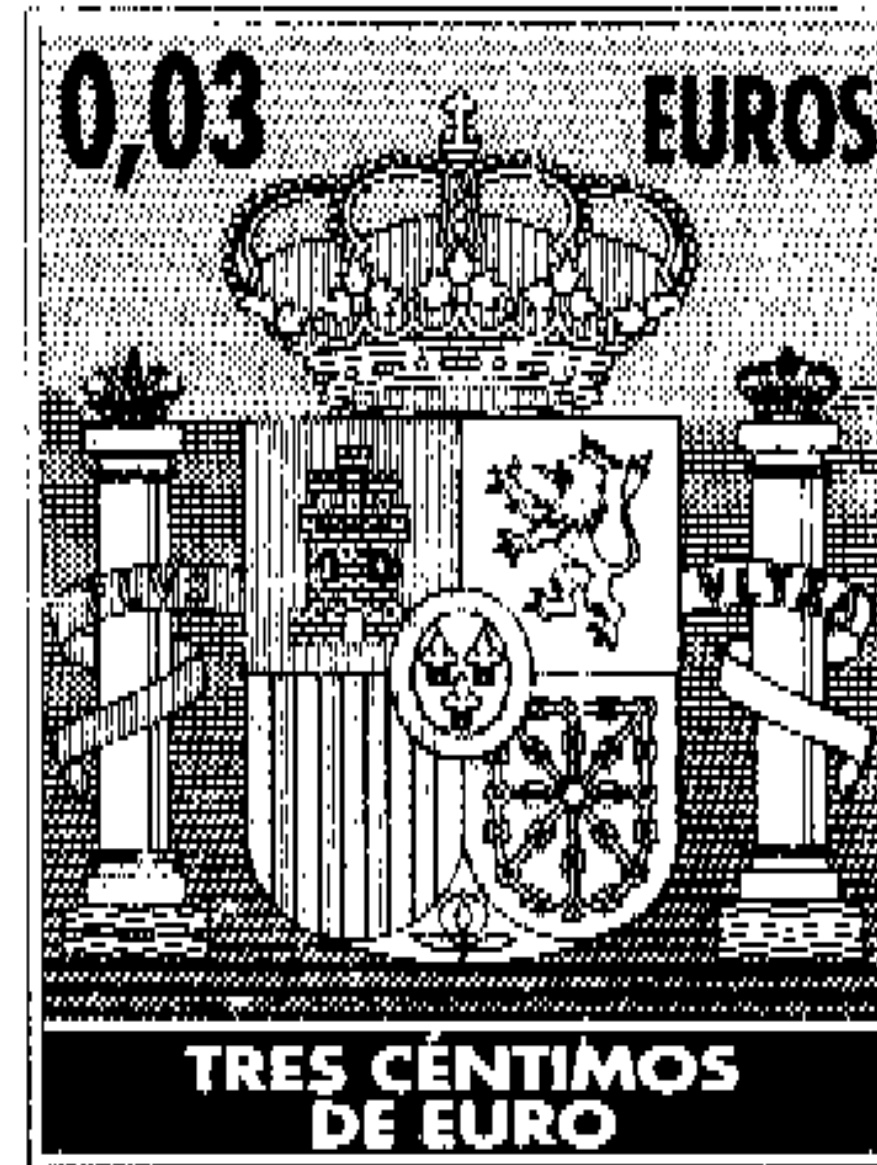
011325153

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, las sociedades dependientes consolidadas por puesta en equivalencia y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% participación				Accionista	Actividad
	Directa		Indirecta			
	2004	2005	2004	2005		
SCI nº6 rue de Courcellor II 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	38%	38%	SFL	Inmobiliaria
SAS Iéna 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	25%	SFL	Holding
SAS La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	25%	SFL	Holding
SAS Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SFL	Holding
SNC Iéna 1 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC Iéna 2 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	25%	SAS Iéna	Inmobiliaria
SNC La Défense 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	25%	SAS La Défense	Inmobiliaria
SNC Roosevelt 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	25%	-	SAS Roosevelt	Inmobiliaria
SNC Amarante 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	15%	15%	SFL	Inmobiliaria
SNC Péridot 114, bis rue Michel Ange 75016 París (Francia)	-	-	15%	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria
SNC Lazuli 151, rue Saint-Honoré 75001 París (Francia)	-	-	15%	15%	SNC Amarante	Inmobiliaria



CLASE 8.^a



011325154

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de los Estados Financieros de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio de 2005, formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 28 de marzo de 2006, se han extendido en el anverso de 75 folios de papel timbrado del Estado de clase 8.^a números 011325081 al 011325155, ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 28 de marzo de 2006

Fdo.: D. Alfonso Cortina de Alcocer

Fdo.: D. Ricardo Fornesa Ribó

Fdo.: D. Juan Antonio Samaranch Torelló

Fdo.: D. José Manuel Basañez Vilalluenga

No firma por no asistir. Fdo. El Secretario

Fdo.: D. Juan José Brugera Clavero

Fdo.: D. Javier de Godó Muntañola

Fdo.: D. Manel García Biel

Fdo.: D. Ignacio Garralda Ruiz de Velasco

GRUPO INMOCARAL, S.A.

Informe especial de auditoria de Balance de Fusión
al 31 de octubre de 2006

INFORME ESPECIAL DE AUDITORIA DE BALANCE DE FUSIÓN

A la Junta General de Accionistas de Grupo Inmocaral, S.A.

1. Hemos auditado el balance de fusión de Grupo Inmocaral, S.A. al 31 de octubre de 2006 y la memoria correspondiente, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el citado balance de fusión en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa del balance de fusión y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Como se indica en las nota 2 de la memoria adjunta, el balance de fusión al 31 de octubre de 2006 adjunto se ha confeccionado a los efectos exclusivos de lo establecido para la fusión de sociedades en el artículo 238, apartado e), del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en relación con la propuesta de fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. que presentan los administradores a la Junta General de Accionistas.
3. En nuestra opinión, el balance de fusión y la memoria correspondiente adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Grupo Inmocaral, S.A. al de 31 de octubre de 2006 y contiene la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Miguel Martín-Rabadán
Socio – Auditor de Cuentas

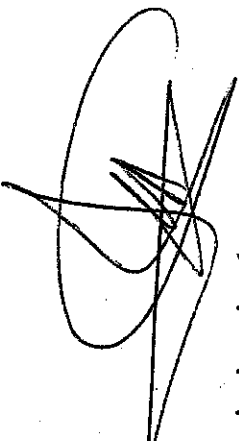
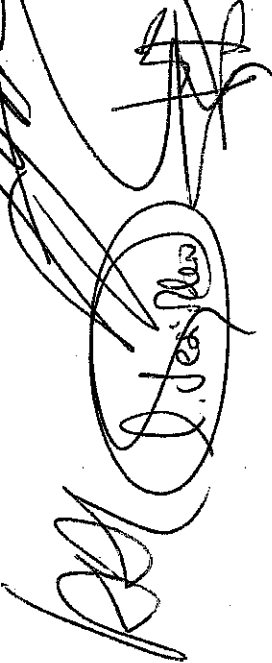
5 de diciembre de 2006

GRUPO INMOCARAL, S.A.

Balance de Fusión correspondiente al periodo finalizado
el 31 de octubre de 2006

GRUPO INMOCARAL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 OCTUBRE DE 2006
(Expresado en Miles de Euros)

ACTIVO	<u>31/10/2006</u>	<u>PASIVO</u>	<u>31/10/2006</u>
Inmovilizado	<u>4 474 098</u>	Fondos propios	<u>2 784 020</u>
Gastos de establecimiento	24 304	Capital suscrito	162 612
Inmovilizaciones inmateriales	10	Prima de Emisión	2 598 495
Inmovilizaciones materiales	263 971	Reservas	45 176
Inmovilizaciones financieras	4 028 541	Pérdidas y ganancias	(22 263)
Administraciones Públicas	20 925		
Deudores a largo plazo	136 347		
Gastos a distribuir en varios ejercicios	<u>18 779</u>	Provisiones para riesgos y gastos	<u>70</u>
		Acreeedores a largo plazo	<u>323 060</u>
		Deudas con entidades de crédito	139 619
		Otros acreedores	159 629
		Acreeedores comerciales	23 812
Activo circulante	<u>712 717</u>	Acreeedores a corto plazo	<u>2 098 444</u>
Existencias	522 628	Deudas con entidades de crédito	2 088 078
Deudores	161 946	Deudas con empresas del grupo y asoc.	166
Tesorería	27 938	Acreeedores comerciales	9 912
Ajustes por periodificación	205	Otras deudas no comerciales	240
		Provisiones para operaciones de tráfico	48
	<u>5 205 594</u>		<u>5 205 594</u>

Vijayadason

Sanjay

GRUPO INMOCARAL, S.A.

NOTAS AL BALANCE DE FUSIÓN AL 31 OCTUBRE DE 2006 (Expresadas en Miles de Euros)

1. Actividad de la empresa y operaciones societarias

1.1. Actividad de la empresa

Grupo Inmocaral, S.A. (anteriormente denominada Grupo Fosforera, S.A.) se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 8 de noviembre de 1956. Su denominación actual fue adoptada mediante acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2001. La Sociedad tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles así como la gestión de participaciones financieras.

1.2 Operaciones societarias

a) Con fecha 16 de junio de 2002 se llevó a cabo una ampliación de capital suscrita mediante aportaciones no dinerarias así como mediante aportaciones dinerarias. Las aportaciones no dinerarias corresponden a la aportación de la rama de actividad inmobiliaria de La Constructora Moderna Barcelonesa, S.A. y en la aportación de un terreno propiedad de Parkfield Trading Ltd.

La aportación no dineraria incluía activos por importe de 121.405 miles de euros con unos pasivos asociados de 74.733 miles de euros.

Grupo Inmocaral, S.A. acordó en su día acoger estas aportaciones al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece la Ley 43/1995, de 27 de diciembre del impuesto sobre sociedades en el Capítulo VIII del Título VIII.

b) Con fecha 5 de enero de 2005 la Sociedad, como socio único de Herlogam, S.L. acuerda la disolución sin liquidación de la misma, mediante la cesión global de la totalidad de sus activos y pasivos a favor de su socio único, adquiriendo éste la totalidad de los bienes y derechos y subrogándose en todas las obligaciones que correspondan a la sociedad cedente de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 de la LSRL.

La fecha a efectos contables y fiscales a partir de la cual todas las operaciones de la cedente se consideran realizadas por la cesionaria es el 1 de enero de 2005.

El importe de activos y pasivos cedidos ascendieron a 360 y 356 miles de euros, respectivamente.

Grupo Inmocaral, S.A. acordó acoger esta operación al Régimen Fiscal especial de neutralidad y diferimiento que establece el Capítulo VIII del Título VII del Texto Refundido de la L.I.S., aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

c) Con fecha 29 de junio de 2006 la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad acordó una ampliación de capital por un importe de 2.683.594 miles de euros (ver nota 14). Esta ampliación ha sido estructurada en tres tramos uno mediante aportaciones no dinerarias y dos mediante aportaciones dinerarias.

Los activos inmobiliarios objeto de la aportación no dineraria han sido registrados al valor de mercado determinado por un experto independiente en la fecha de aportación, y se detallan a continuación:

Activo	Miles de Euros
Inmovilizado financiero	390 139
Inmovilizado Material	6 810
Existencias	61 766
Pasivo	
Deudas a largo plazo	1 784
Deudas a corto plazo	20 652

En relación con esta operación, la Sociedad se ha acogido 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 L.I.S., aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004.

d) El 28 de septiembre de 2006 la sociedad adquirió el 93,41% de Inmobiliaria Colonial, S.A. por 3.512.915 miles de euros (ver nota 7).



2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Este balance de fusión se ha preparado con motivo del proyecto de fusión al que se hace referencia en la nota 20 de esta memoria, a partir de los registros contables de la Sociedad y se presenta de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aprobado por la Orden de 28 de diciembre de 1994, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Al 31 de octubre de 2006 la sociedad presenta un fondo de maniobra negativo de 1.385.727 miles de euros. Este fondo de maniobra negativo se ha originado, principalmente, como consecuencia de la financiación solicitada para la adquisición del 93,41% de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. (ver notas 7 y 17 de la memoria). No obstante lo anterior, el balance de situación al 31 de octubre de 2006 ha sido elaborado de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento ya que esta situación será subsanada gracias al proceso de fusión con Inmobiliaria Colonial, S.A. en el que se encuentra inmersa y que se pretende finalizar durante el ejercicio 2007 (ver nota 20 de la memoria), así como a la renegociación con las entidades financieras de la deuda anteriormente mencionada, que está previsto se lleve a cabo durante el ejercicio 2007.

b) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance de fusión, dicho estado se presenta de forma agrupada, detallándose los análisis requeridos en las notas correspondientes.

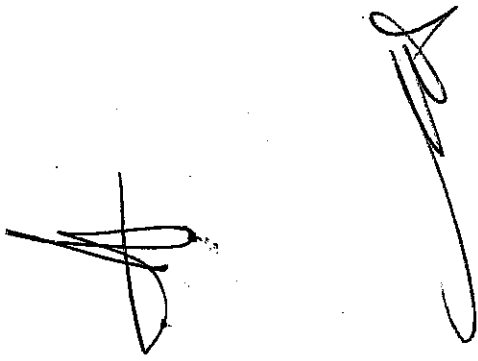
3. Criterios contables

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de constitución, de primer establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de cinco años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición o a su coste de producción. La amortización se calcula según el método lineal, en cinco años.

Two handwritten signatures in black ink are present at the bottom left of the page. One is a large, stylized signature, and the other is a smaller, more compact signature.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición actualizado hasta 1983 de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes. Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en función de los siguientes coeficientes:

	<u>Años</u>	<u>%</u>
Inmuebles para arrendamiento	50	2%
Instalaciones y mobiliario	10-15	6%-10%
Equipos para procesos de información	4	25%

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos financieros y diferencias de cambio directamente relacionados con el inmovilizado material y devengados antes de su puesta en funcionamiento son igualmente capitalizados. Los gastos de mantenimiento y conservación se cargan a resultados en el momento en que se producen.

Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

El inmovilizado aportado como consecuencia de las ampliaciones de capital comentadas en la nota 1, fue incorporado por el valor de mercado establecido por expertos independientes en las fechas de las aportaciones.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Por su valor teórico contable corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada.

- Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

- Admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.
- No admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor teórico contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los costes relacionados con los préstamos utilizados por la sociedad para la financiación de sus operaciones. Su imputación al resultado se realiza de acuerdo a un criterio financiero.

f) Existencias

Las existencias, constituidas por inmuebles terminados o promociones en curso de ejecución, destinados a la venta, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado.

g) Deudores y efectos comerciales a cobrar

La Sociedad sigue el criterio de dotar provisiones para insolvencias con el fin de cubrir los saldos de determinada antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

h) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

i) Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta y comunica la decisión de despido.

j) Impuesto sobre sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre sociedades calculado en base al beneficio antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, así como el efecto impositivo de la aplicación de pérdidas compensables, se consideran como minoración del gasto por impuesto en el ejercicio en que se aplican o compensan.

El criterio seguido en el reconocimiento del pasivo por impuestos diferidos es el de provisionar todos, incluso aquellos cuya reversión no está prevista de inmediato. Dicha provisión se ajusta para reflejar eventuales cambios en el tipo del Impuesto sobre sociedades. Por otra parte, los impuestos anticipados sólo se reconocen en el activo en la medida en que su realización futura esté razonablemente asegurada en el plazo máximo de 10 años, o siempre que existan impuestos diferidos que los compensen, a partir de 10 años.

k) Acreedores

Las deudas a largo y corto plazo figuran contabilizadas a su valor de reembolso, reflejándose eventuales intereses implícitos incorporados en el valor nominal o de reembolso bajo el epígrafe Gastos a distribuir en varios ejercicios. Dichos intereses se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Amortización</u>	<u>Saldo final</u>
Gastos ampliación de capital	601	25 622	-	(1 919)	24 304
	<u>601</u>	<u>25 622</u>	<u>-</u>	<u>(1 919)</u>	<u>24 304</u>

Las altas del periodo de diez meses finalizado a 31 de octubre de 2006 recogen los gastos incurridos en servicios de profesionales independientes y los impuestos derivados de la ampliación de capital realizada en el periodo (ver nota 14).

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Saldo final</u>
Coste					
Propiedad Industrial	2	-	-	-	2
Aplicaciones informáticas	24	-	-	-	24
	<u>26</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26</u>
Amortización					
Propiedad Industrial	(1)	-	-	-	(1)
Aplicaciones informáticas	(12)	(3)	-	-	(15)
	<u>(13)</u>	<u>(3)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(16)</u>
Valor neto contable	<u>13</u>	<u>(3)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10</u>

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Miles de Euros				
	<u>Saldo Inicial</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Saldo final</u>
Coste					
Terrenos y solares	66	-	-	-	66
Inmuebles para arrendamiento	88 331	124 590	(354)	9	212 576
Instalaciones y mobiliario	116	-	-	-	116
Equipos proc. información	52	8	-	-	60
Otros elementos	9	-	-	-	9
Construcciones en curso	9 965	47 117	-	(9)	57 073
	<u>98 539</u>	<u>171 715</u>	<u>(354)</u>	<u>-</u>	<u>269 900</u>
Amortización	<u>(4 871)</u>	<u>(1 103)</u>	<u>45</u>		<u>(5 929)</u>
Valor neto contable	<u>93 668</u>	<u>170 612</u>	<u>(309)</u>	<u>-</u>	<u>263 971</u>

Las altas de inmovilizado recogen la incorporación de los activos procedentes de la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias por importe de 6.810 miles de euros y de los contratos de compraventa suscritos con motivo del segundo aumento de capital (ver nota 14), por importe de 162.736 miles de euros, así como los impuestos no recuperables derivados de las mismas.

Los activos recibidos en la aportación no dineraria consisten en varios locales de oficinas en rentabilidad situados en Sevilla, con una superficie aproximada de 1.841 metros cuadrados.

Los activos adquiridos comprenden un edificio de oficinas situado en Madrid con una superficie de 16.664 metros cuadrados; dos complejos hoteleros, uno de ellos situado en Mojácar (Almería) y otro en Chiclana de la Frontera (Cádiz) y una promoción de 67 apartamentos en fase de ejecución, situada en esta última localidad.

Las bajas del periodo recogen la venta de tres locales comerciales ubicados en Alicante y Madrid por los que se ha obtenido un resultado extraordinario de 436 miles de euros.

a) Inmovilizado material totalmente amortizado

Al 31 de octubre de 2006 existe inmovilizado material que está totalmente amortizado y que todavía está en uso por importe de 45 miles de euros.

b) Intereses capitalizados

Durante el periodo se ha capitalizado en el inmovilizado material un importe igual a 214 miles de euros en concepto de intereses.

c) Inmuebles para arrendamiento

Dentro de este epígrafe se encuentra incluido el valor del suelo que asciende a 102.541 miles de euros.

d) Inmuebles sujetos a garantía hipotecaria

Los préstamos con entidades de crédito están garantizados con elementos del inmovilizado material con un valor neto contable de 197.291 miles de euros.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Saldo Final
Coste				
Participaciones en Empresas del Grupo:				
- Con cotización oficial	-	3 559 389	-	3 559 389
- Sin cotización oficial	9 015	434 743	-	443 758
Créditos a empresas del Grupo	-	24 580	-	24 580
Depósitos y fianzas	827	105	(118)	814
	<u>9 842</u>	<u>4 018 817</u>	<u>(118)</u>	<u>4 028 541</u>
Menos provisiones				
Participaciones en Empresas del Grupo	(26)	-	26	-
	<u>(26)</u>	<u>-</u>	<u>26</u>	<u>-</u>
Valor neto				
Participaciones en Empresas del Grupo:				
- Con cotización oficial	-	3 559 389	-	3 559 389
- Sin cotización oficial	8 989	434 743	26	443 758
Créditos a empresas del Grupo	-	24 580	-	24 580
Depósitos y fianzas	827	105	(118)	814
	<u>9 816</u>	<u>4 018 817</u>	<u>(92)</u>	<u>4 028 541</u>

A 31 de diciembre de 2005 el epígrafe de participaciones en empresas del grupo recogía la participación en la sociedad Inmocaral Servicios, S.A.

Las altas del periodo recogen las participaciones sociales recibidas en la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias por importe de 390.139 miles de euros y de compraventas de participaciones realizadas en el marco del segundo tramo del aumento de capital mediante aportaciones dinerarias, por importe de 8.945 miles de euros (ver nota 14). Los datos relativos a estas sociedades se detallan en el apartado a) siguiente.

Con posterioridad, la Sociedad ha adquirido por importe de 25.448 miles de euros y por importe de 10.210 miles de euros el 10,03% y el 10%, respectivamente, de las sociedades aportadas Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Dehesa de Valme, S.L. alcanzando el 100% de participación en su capital.

Con fecha 28 de septiembre de 2006 concluyó el plazo de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición formulada por la Sociedad sobre el 100% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 20 de julio de 2006.

El resultado positivo de dicha Oferta Pública de Adquisición se ha cerrado con la aceptación de un número de acciones representativo del 93,41% del capital social de Inmobiliaria Colonial, S.A. De conformidad con la contraprestación ofrecida que se contenía en el folleto relativo a la operación, de 63€/acción, dicha adquisición ha supuesto el desembolso de 3.512.915 miles de euros. La diferencia con el total de altas registradas en el periodo recoge los gastos inherentes a dicha operación.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 86 del Texto Refundido de la L.S.A., la Sociedad ha notificado a las compañías participadas que después de las adquisiciones de acciones realizadas durante el periodo participaba, directa o indirectamente, en más de un 10% de su capital social.

El epígrafe de Créditos a empresas del grupo recoge los préstamos con vencimiento en 2009 concedidos a las sociedades Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Tres Cantos, S.L.

a) Participaciones en empresas del Grupo

Las participaciones en empresas del Grupo al 31 de octubre de 2006 vienen representadas por la inversión en las siguientes entidades:

Nombre y domicilio	Actividad	Directo	Indirecto	
		%	%	
Inmobiliaria Colonial, S.A. Av. Diagonal, 532- 08006 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	93,41	-	
Grupo SFL 151, rue Saint-Honoré- 75001 Paris	Promoción Inmobiliaria	-	79,37	(1)
Torre Marenostrom, S.A. Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	-	55	(1)
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	-	100	(1)
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532-08006 Barcelona	Promoción Inmobiliaria	-	100	(1)
Urbaplan 2001, S.A. C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	(*) Promoción Inmobiliaria	100	-	
Entrenúcleos D.Inmobiliario, S.L. C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	(*) Promoción Inmobiliaria	38,87	61,13	(2)
Dehesa de Valme, S.L. C/ Lope de Vega, 67- Dos Hermanas	(*) Promoción Inmobiliaria	40	60	(2)
Inversiones Tres Cantos, S.L. Avda. de la Palmera, 48- Sevilla	(*) Construcción y promoción inmobiliaria	40	20	(3)
Inversiones Notenth, S.L. Avda. de la Palmera, 48- Sevilla	(*) Construcción y promoción inmobiliaria	100	-	
Innocaral Servicios, S.A. (antes G.F. Sector Alimentación, S.A.) c/ Pedro de Valdivia, 16 - Madrid	Construcción y promoción inmobiliaria	100	-	

(*) participaciones recibidas en ampliación de capital.

(1) a través de la sociedad Inmobiliaria Colonial, S.A.

(2) a través de la sociedad Urbaplan 2001, S.A.

(3) a través de la sociedad Inversiones Notenth, S.L.

De las empresas del grupo en las que la Sociedad tiene participación Inmobiliaria Colonial, S.A. cotiza en el mercado secundario organizado de Madrid y Barcelona y Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL), matriz del Grupo SFL, cotiza en el mercado de Paris.

Los importes del capital, reservas y resultados al 31 de octubre de 2006 se detallan a continuación:

a) Participaciones directas:

Sociedad	Miles de Euros				
	Capital social	Reservas	Resultado	Total fondos propios	Valor neto contable en la matriz
Inmobiliaria Colonial, S.A.	179 087	891 260	92 434	1 162 781	3 559 389
Urbaplan 2001, S.A.	18 030	107	16	18 153	217 908
Entrenúcleos D.I., S.L.	50 922	(1 689)	(63)	49 170	98 821
Dehesa de Valme, S.L.	1 900	(57)	7	1 850	40 841
Inversiones Tres Cantos, S.L.	11 985	(140)	408	12 253	59 408
Inversiones Notenth, S.L.	3	(1)	(38)	(36)	17 765
Inmocaral Servicios, S.A.	9 015	(26)	115	9 104	9 015
Total					4 003 147

La información anterior ha sido obtenida a partir de la información financiera individual no auditada al 31 de octubre de 2006, excepto la referida a Inmobiliaria Colonial, S.A.

b) Participaciones indirectas:

Sociedad	Miles de Euros			
	Capital social	Reservas	Resultado	Dividendo
Grupo SFL	86 144	1 239 337	51 623	71 780
Torre Marenostrum, S.A.	5 334	15 476	(345)	-
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	18 000	54 473	2 820	1 253
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	3	(1)	-	-

Los datos referidos al Grupo SFL se han obtenido del balance consolidado del grupo preparado bajo normas internacionales de información financiera (NIIF). De haberse valorado la inversión financiera en el Grupo SFL de acuerdo con principios generalmente aceptados en España (PGC) no se derivaría ningún impacto significativo.

8. Administraciones públicas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Administraciones Públicas han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Reversión</u>	<u>Saldo final</u>
Crédito fiscal	11 409	15 228	(5 712)	20 925
	<u>11 409</u>	<u>15 228</u>	<u>(5 712)</u>	<u>20 925</u>

El saldo inicial recoge el crédito fiscal originado en el ejercicio 2002 como resultado de aplicar el tipo impositivo a las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2001.

Dicho reconocimiento se justifica en la medida en que como consecuencia de la aportación de la rama de actividad comentada en la nota 1, la sociedad entró en senda de beneficios, existiendo adicionalmente impuestos diferidos por importe superior (ver nota 16).

El importe del crédito fiscal aplicado recoge principalmente la reversión del impuesto diferido correspondiente a los inmuebles vendidos en el periodo.

La Sociedad ha decidido registrar un mayor valor del crédito fiscal por importe de 7.310 miles de euros correspondientes a las bases imponibles negativas generadas en el periodo de diez meses finalizado a 31 de octubre de 2006.

Las altas recogen adicionalmente y por importe de 7.918 miles de euros la activación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, por considerar los administradores que en el presente ejercicio se dan las condiciones y circunstancias necesarias para asegurar que su recuperación tendrá lugar en los próximos años.

9. Deudores a largo plazo

Este epígrafe recoge la contrapartida del impuesto diferido a largo plazo al que se hace referencia en la nota 16, correspondiente a los importes garantizados por las sociedades aportantes en la ampliación de capital realizada en el periodo.

10. Gastos a distribuir en varios ejercicios

	Miles de Euros			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Amortización</u>	<u>Saldo final</u>
Gastos de formalización de deudas	1 178	20 138	(2 537)	18 779
	<u>1 178</u>	<u>20 138</u>	<u>(2 537)</u>	<u>18 779</u>

Las altas del periodo recogen los gastos de comisiones bancarias y servicios de profesionales independientes relacionados con obtención de la financiación destinada a la adquisición de la participación en Inmobiliaria Colonial, S.A. a la que se hace referencia en la nota 17.

11. Existencias

Un detalle de la variación de existencias durante el periodo es como sigue:

	<u>Miles de Euros</u>
Saldo inicial	118 473
Aportación no dineraria	34 990
Compras de terrenos -segundo tramo ampliación-	252 284
Altas por obras y servicios	15 846
Altas por intereses capitalizados	<u>1 979</u>
Anticipos -aportación no dineraria-	26 776
Anticipos -segundo tramo ampliación-	88 475
Anticipos	<u>56 013</u>
Coste de ventas	<u>(72 208)</u>
Saldo final	<u>522 628</u>

Las aportaciones no dinerarias consisten en suelo para desarrollo con una superficie bruta aproximada de 97 mil metros cuadrados localizados en los términos municipales de Dos Hermanas y Mairena de Aljarafe (Sevilla).

Las compras de terrenos recogen las derivadas de los compromisos de reinversión suscritos con motivo del segundo tramo de la ampliación de capital que se detalla en la nota 14 por importe de 249.719 miles de euros así como los impuestos y gastos derivados de dichas adquisiciones.

Los activos adquiridos consisten en suelo para desarrollo con una superficie bruta aproximada de 474 mil metros cuadrados, localizados en los términos municipales de Roquetas de Mar, Dos Hermanas y Madrid.

Adicionalmente se incluye la adquisición de un solar destinado a la ejecución de una promoción de 370 apartamentos con una superficie construida de 43 mil metros cuadrados situada en el término municipal de Mojácar, Almería.

Las altas por obras y servicios del periodo recogen los costes derivados de la ejecución de las promociones de los inmuebles sitos en las calles Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48, que se encuentran sustancialmente terminadas y cuyo margen ha sido reconocido a la fecha del balance. Se prevé que la entrega de dichas promociones tenga lugar antes de final del presente ejercicio.

Los anticipos de existencias recogen por importe de 53.553 miles de euros el pago del primer 10% a cuenta del derecho a la adjudicación del 20% del aprovechamiento neto patrimonializable de las parcelas resultantes del Proyecto de Reparcelación a efectuar en la unidad de ejecución UE-1 del II PGOU de Dos Hermanas, pendiente de aprobación definitiva (del que un 10% de la adjudicación, por importe de 26.776 miles de euros, fue objeto de aportación no dineraria).

Los anticipos derivados de los contratos suscritos con motivo de la ampliación de capital (segundo tramo) recogen la entrega a cuenta de la opción de compra de 351 mil metros cuadrados de suelo situados en el término municipal de Roquetas de Mar. Con fecha 2 de agosto de 2006 se ha producido la aprobación inicial de la modificación del P.G.O.U. de dicho término municipal y se prevé un horizonte temporal máximo de cuatro años para llevar a efecto la adquisición, que tendrá lugar una vez se publique la aprobación definitiva de dicho plan.

La cifra de coste de ventas registra la baja en existencias de las promociones terminadas, anteriormente mencionadas, así como la venta del terreno situado en la calle Valentín Beato de Madrid.

Los préstamos con entidades de crédito están garantizados con existencias con un valor neto contable de 331.364 miles de euros.

12. Deudores

	<u>Miles de Euros</u> <u>31/10/2006</u>
Cientes	183
Cientes, facturas pendientes de formalizar	55 532
Cientes, efectos comerciales a cobrar	111
Deudores varios	211
Administraciones públicas	<u>105 909</u>
	<u>161 946</u>
Menos provisiones	<u>-</u>
	<u>161 946</u>

El epígrafe de clientes, facturas pendientes de formalizar recoge el importe a facturar por la venta de las promociones de Claudio Coello, 53-55 y Orense, 46-48.

El saldo de administraciones públicas recoge principalmente el impuesto sobre el valor añadido pendiente de compensar al cierre del periodo (105.239 miles de euros).

13. Inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inversiones financieras temporales han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Entradas	Bajas	Saldo final
Valores de renta fija a corto plazo	-	42 000	(42 000)	-
Imposiciones a corto plazo	-	24 488 740	(24 488 740)	-
	-	24 530 740	(24 530 740)	-
Menos provisiones	-	-	-	-
Valor neto:				
Valores de renta fija a corto plazo	-	42 000	(42 000)	-
Imposiciones a corto plazo	-	24 488 740	(24 488 740)	-
	-	24 530 740	(24 530 740)	-

Los valores de renta fija a corto plazo constituidos por deuda pública han tenido una tasa media de rentabilidad del 2,4%.

Las imposiciones a corto plazo recogen las colocaciones del excedente temporal de tesorería generado tras las ampliaciones dinerarias de capital las cuales han generado una rentabilidad media del 2,8%.

14. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Capital Suscrito	Prima de emisión	Reservas	Pérdidas y ganancias
Saldo inicial	16 234	61 279	44 756	420
Distribución resultado 2005:				
- a reservas			420	(420)
Ampliación de capital	146 378	2 537 216		
Resultado del periodo				(22 263)
Saldo final	162 612	2 598 495	45 176	(22 263)

a) Capital suscrito

Al 31 de diciembre de 2005 el capital suscrito se componía de 135.282.694 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada con fecha 29 de junio de 2006 adoptó el siguiente acuerdo de aumento de capital estructurado en tres tramos:

- Primer tramo: aumento del capital social en 23.797 miles de euros mediante la emisión y puesta en circulación de 198.308.779 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de 2,08 euros por acción, de la misma clase y serie que las existentes, por medio de aportaciones no dinerarias, con exclusión total del derecho de suscripción preferente.

Esta ampliación ha sido suscrita y desembolsada en su totalidad mediante aportaciones no dinerarias de activos (ver notas 6 y 11) y participaciones de control en el capital de sociedades (ver nota 7) constitutivas del patrimonio inmobiliario del Grupo Zent, por un importe efectivo de 436.279 miles de euros.

Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 4 de julio de 2006.

- Segundo tramo: aumento del capital social en 81.997 miles de euros mediante la emisión y puesta en circulación de 683.304.255 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de 2,08 euros por acción, de la misma clase y serie que las existentes, por medio de aportaciones dinerarias, con exclusión total del derecho de suscripción preferente.

Esta ampliación ha sido suscrita y desembolsada en su totalidad mediante aportaciones dinerarias realizadas por sociedades del Grupo Zent así como por inversores terceros estratégicos, de las cuales 331.150 miles de euros han sido realizadas mediante aportaciones procedentes de la compra previa de activos inmobiliarios (ver notas 6 y 11) y 1.172.119 miles de euros mediante aportaciones dinerarias directas.

Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 4 de julio de 2006.

- Tercer tramo: aumento del capital social en la cuantía de hasta 1.098.247 miles de euros mediante la emisión y puesta en circulación de hasta 9.152.061.552 acciones nuevas de 0,12 euros de valor nominal cada una, más una prima de emisión de 2,08 euros por acción, de la misma clase y serie que las existentes, por medio de aportaciones dinerarias con derecho de suscripción preferente a todos los accionistas.

Esta ampliación ha sido suscrita y desembolsada por un importe igual a 744.046 miles de euros, únicamente por terceros accionistas distintos a aquellos que acudieron a los dos aumentos de capital previamente descritos.

Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil con fecha 27 de julio de 2006.

En consecuencia a 31 de octubre de 2006 el capital suscrito se compone de 1.355.098.349 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Los nuevos inversores ajenos a Grupo Zent han asumido un compromiso de no transmisión de sus participaciones accionariales por un periodo de seis meses a contar desde la suscripción de la ampliación. Tal y como se expresa en el compromiso asumido por los inversores, éstos sólo podrán transmitir sus acciones en el marco de una oferta pública de venta o de otra forma siempre que el adquirente sea una sociedad del grupo del transmitente y asuma previamente el compromiso de no transmisión.

Todas las acciones de la sociedad están admitidas a cotización oficial en los mercados de valores de Madrid y Barcelona y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

A 31 de octubre de 2006 los accionistas con una participación superior o igual al 5% son los siguientes:

<u>Accionistas</u>	<u>Sociedad</u>	<u>%</u>
Luis Manuel Portillo Muñoz	Grupo Portival, S.L.	13,11 %
	Inversiones Empresariales Tersina, S.L.	7,35 %
	Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.	5,51 %
	Expo- An, S.A.	5,51 %
	Inmópolis C. Sevilla, S.A.	5,51 %
	D.T.H. Sancti Petri, S.L.	1,45 %
Nozar, S.A.	Nozar, S.A.	10,23 %
Alicia Koplowitz	Fonsagrada, S.L.	9,68 %
	Omega Capital, S.L.	0,08 %
Rafael Santamaría	Construcciones Reyál, S.A.	6,45 %
	Inversiones Globales Tera, S.A.	0,38 %
José Ramón Carabante	-	5,01 %

b) Prima de emisión de acciones

Esta reserva es de libre distribución.

c) Reservas

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas bajo el epígrafe Reservas han sido los siguientes:

	<u>Miles de Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Distribución del resultado</u>	<u>Otros movimientos</u>	<u>Saldo final</u>
Reserva legal	3 247	-	-	3 247
Diferencias por ajuste del capital a euros	9	-	-	9
Otras reservas	41 500	420	-	41 920
	<u>44 756</u>	<u>420</u>	<u>-</u>	<u>45 176</u>

Reserva legal

La reserva legal se dota de conformidad con el Artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Diferencias por ajuste del capital a euros

Esta reserva es indisponible.

15. Provisiones para riesgos y gastos

Esta partida recoge el importe del compromiso existente con un trabajador de pagarle una renta vitalicia.

El movimiento habido en esta partida recoge los pagos realizados en el periodo (10 miles de euros).

16. Acreedores a largo plazo

a) Deudas con entidades de crédito

Tipo de interés medio

El tipo de interés medio anual para las deudas con entidades de crédito a largo plazo es del 3,5 %.

Deudas con garantía real

La totalidad de las deudas con entidades de crédito a largo plazo gozan de garantía hipotecaria.

b) Otros acreedores

	<u>Miles de Euros</u>			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldo final</u>
Impuesto diferido a largo plazo	15 625	146 939	(6 013)	156 551
Impuesto diferido por reinversión	2 909	-	(398)	2 511
Fianzas y depósitos recibidos	843	97	(373)	567
	<u>19 377</u>	<u>147 036</u>	<u>(6 784)</u>	<u>159 629</u>

Impuesto diferido a largo plazo

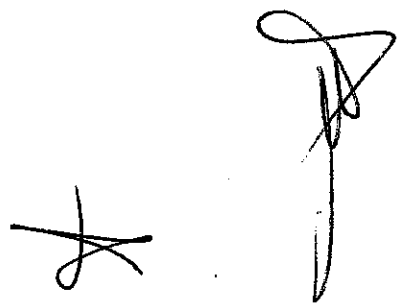
El saldo inicial del impuesto diferido a largo plazo tiene su origen principalmente en la aportación no dineraria de la ampliación de capital de fecha 16 de junio de 2002, a la que se hace referencia en la nota 1, y que corresponde al 35% de la diferencia entre el valor de coste y de mercado, de los inmuebles aportados en dicha fecha, los cuales fueron valorados a éste último a la fecha de aportación.

Las altas recogen por importe de 136.347 miles de euros la cuota tributaria estimada a efectos del impuesto sobre sociedades, que gravaría la diferencia entre el valor de mercado de los activos recibidos en la ampliación de capital mediante aportación no dineraria ejecutada en el periodo, así como la adquisición de la participación en Inversiones Notenth, S.L., y el coste de adquisición en libros de las entidades aportantes.

Dicho importe ha sido garantizado por las entidades aportantes mediante constitución a favor de la Sociedad de un aval a primer requerimiento (ver nota 9) que garantiza el cobro del importe a liquidar por la Sociedad, en el supuesto de la transmisión de cualquiera de las participaciones de capital o los activos objeto de la aportación no dineraria o, en su caso, de los activos integrados en las sociedades aportadas y con el límite de sus respectivos valores de mercado a la fecha de aportación.

Adicionalmente las altas recogen 10.592 miles de euros por el impuesto diferido, en la parte proporcional adquirida, correspondiente al 35% de las plusvalías tácitas existentes en los activos de las sociedades cuyas participaciones han sido adquiridas con posterioridad al proceso de ampliación, Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L. y Dehesa de Valme, S.L. (ver nota 7).

Las aplicaciones corresponden principalmente a la reversión del impuesto diferido de los inmuebles en arrendamiento y terrenos que han sido vendidos en el periodo.



Impuesto diferido por reinversión

Adicionalmente bajo el epígrafe del impuesto diferido se incluye el originado en el ejercicio 1999 por la venta de un inmueble situado en la calle Provenza de Barcelona.

Fianzas y depósitos

Bajo este epígrafe se incluyen las fianzas recibidas de los inquilinos.

c) Acreedores comerciales

Esta partida recoge la deuda a largo plazo derivada de la compra de terrenos realizada en el periodo (ver nota 11) y exigible en función del cumplimiento de los hitos urbanísticos que se encuentran en fase de aprobación.

17. Acreedores a corto plazo

a) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

	<u>Miles de Euros</u> <u>31/10/2006</u>
Préstamo sindicado	1 968 461
Parte a corto de deudas con entidades de crédito a largo plazo	116 248
Deuda por intereses	<u>3 369</u>
	<u>2 088 078</u>

El epígrafe de deudas con entidades de crédito a corto plazo incluye el importe dispuesto, por 1.968.461 miles de euros, de la financiación obtenida para la adquisición de la participación en Inmobiliaria Colonial, S.A. que se detalla en la nota 7.

Dicha financiación se ha llevado a cabo mediante la formalización de un préstamo sindicado concedido por un importe máximo de 2.200 millones de euros con vencimiento el 20 de septiembre de 2007 y un tipo de interés referenciado al euribor.

Dicha financiación se encuentra garantizada mediante prenda sobre la totalidad de acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. titularidad de la Sociedad; mediante promesa de hipoteca a constituir sobre el patrimonio inmobiliario propiedad de Grupo Inmocaral, S.A. a la fecha de la firma (con un valor neto de deuda financiera de 1.187 millones de euros) y mediante promesa de prenda sobre las participaciones de la sociedad participada Inversiones Tres Cantos, S.L.

En caso de que la Sociedad transmita cualquiera de los inmuebles o acciones de las sociedades tenedoras de los inmuebles objeto de la promesa de hipoteca, por un importe superior a 5 millones de euros, se destinará a la amortización anticipada la contraprestación neta percibida y hasta el máximo de la responsabilidad hipotecaria asignada al inmueble transmitido.

En el caso en que el importe de los dividendos distribuidos a favor de la Sociedad por sociedades de su grupo exceda el importe debido en concepto de intereses para el mismo período en el que se ha generado el dividendo, dicho exceso deberá ser destinado en su totalidad a la amortización anticipada del préstamo.

Otras estipulaciones fijadas en contrato incluyen la permanencia de Luis Manuel Portillo Muñoz con un porcentaje de participación en la Sociedad no inferior al 20% y el cumplimiento de determinados ratios financieros referenciados al EBIDTA y a la deuda financiera neta del grupo.

El resto de deudas con entidades de crédito a corto plazo gozan de garantía hipotecaria constituida sobre elementos del inmovilizado material y existencias.

Gastos financieros devengados y no pagados

Al 31 de octubre de 2006 los gastos financieros devengados y no pagados derivados de las deudas con entidades de crédito ascienden a 3.369 miles de euros.

b) Acreedores comerciales

	<u>Miles de Euros</u> <u>31/10/2006</u>
Deudas por compras o prestaciones de servicios	9 287
Deudas representadas por efectos a pagar	<u>625</u>
	<u>9 912</u>

18. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de este balance de fusión, la base imponible del período difiere del resultado contable.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Miles de Euros</u>
Resultado neto del ejercicio			(22 263)
Impuesto devengado en el ejercicio			<u>15 927</u>
Resultado antes de impuestos			(38 190)
Diferencias permanentes	41	-	<u>41</u>
Base contable del impuesto			<u>(38 149)</u>
Diferencias temporales	15 656	-	<u>15 656</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			<u>22 493</u>

La Sociedad, tras la liquidación del impuesto de sociedades correspondiente al ejercicio 2005, dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensación por importe de 56.963 miles de euros las cuales se encuentran reconocidas como crédito fiscal y pendientes de aplicación a la fecha del balance, siendo el ejercicio límite para su aplicación el 2.019.

La Sociedad tiene pendientes de inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente.

19. Garantías y otras contingencias

Procedimientos

Industrias La Herminia, S.A., en ejercicio de una acción de nulidad de un contrato de condonación de deuda celebrado entre dicha sociedad y Grupo Inmocaral, S.A. presentó reclamación por el importe de la deuda entonces condonada por importe de 1.094 miles de euros.

Con fecha 21 de octubre de 2003 la Audiencia Provincial de Asturias emitió sentencia favorable para Grupo Inmocaral, S.A., la cual fue objeto de un recurso de casación presentado por la parte contraria, el cual se encuentra en trámite de admisión a la fecha.

20. Proyecto de Fusión

El balance de situación cerrado al 31 de octubre de 2006 ha sido preparado con el fin de servir como balance de fusión de Grupo Inmocaral, S.A., de conformidad con el proyecto de fusión que ha sido elaborado de forma conjunta por los administradores de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. y que será aprobado por los respectivos Consejos de Administración de las sociedades.

La fusión se llevará a cabo mediante la absorción por parte de Grupo Inmocaral, S.A. de la sociedad Inmobiliaria Colonial, S.A. de la cual es titular del 93,41% de su capital.

Como consecuencia del proceso de fusión, Inmobiliaria Colonial, S.A. se disolverá sin liquidación, transmitiendo en bloque la totalidad de su patrimonio a favor de la sociedad absorbente quien adquirirá por sucesión a título universal la totalidad de activos y pasivos así como derechos y obligaciones comprensivos del patrimonio de la sociedad absorbida.

Las nuevas acciones emitidas por Grupo Inmocaral, S.A. darán derecho a participar en las ganancias sociales desde el 1 de enero de 2007, fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente.

La fusión proyectada se acogerá al régimen tributario especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del R.D. 4/2004.

El proyecto de fusión será sometido a la aprobación de las Juntas Generales de Grupo Inmocaral, S.A. e Inmobiliaria Colonial, S.A. de conformidad con lo previsto en el artículo 240 de la Ley de Sociedades Anónimas.

21. Evolución del resultado

Al 31 de octubre de 2006 la cifra de ventas asciende a 88.572 miles de euros debido al reconocimiento de la venta de las promociones de Claudio Coello y Orense, y a la venta del terreno situado en la calle Valentín Beato de Madrid. A dicha fecha los ingresos por alquileres ascienden a 4.160 miles de euros, siendo el resultado de explotación de la sociedad de 15.134 miles de euros. Asimismo, durante dicho periodo se ha producido un resultado financiero negativo por importe de 53.617 miles de euros como consecuencia, principalmente, del registro de los gastos que han sido necesarios para la adquisición de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. y que han ascendido a 50.259 miles de euros.

Asimismo se ha registrado un ingreso por 15.228 miles de euros relativos al crédito fiscal reconocido en el periodo.

La cifra de resultados extraordinarios no es relevante.

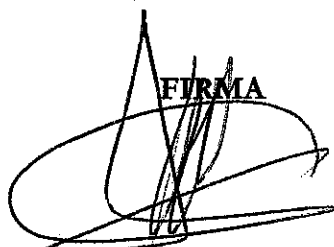
GRUPO INMOCARAL, S.A.

FORMULACIÓN DEL BALANCE DE FUSIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO FINALIZADO EL 31 DE OCTUBRE DE 2006

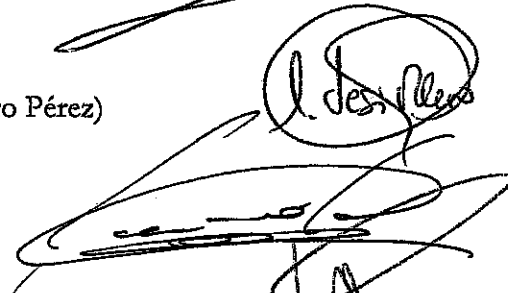
El Consejo de Administración de la sociedad Grupo Inmocaral, S.A. en fecha 5 de diciembre de 2006, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 239 de la Ley de Sociedad Anónimas, procede a formular el Balance de Fusión correspondiente al periodo finalizado el 31 de octubre de 2006.

FIRMANTES

Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U.
(representada por D. Luis Manuel Portillo Muñoz)

FIRMA


Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U.
(representada por D^a María Jesús Valero Pérez)



D. Mariano Miguel Velasco

D. Francisco José Molina Calle

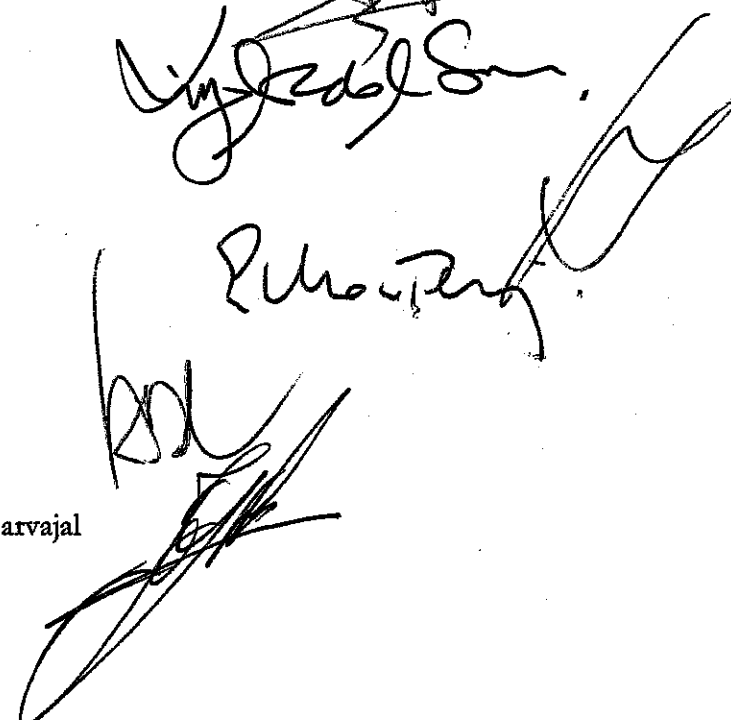
D. Diego Prado Pérez de Seoane

D. Juan Ramírez Baltuille

D. Enrique Montero Gómez

D. Alberto Alonso Lobo

D. Juan José Rosillo y Colón de Carvajal



Inmobiliaria Colonial, S.A.

Balance de situación a
31 de octubre de 2006
y Notas Explicativas

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE OCTUBRE DE 2006 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2005

(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de octubre de 2006	31 de diciembre de 2005	PASIVO	31 de octubre de 2006	31 de diciembre de 2005
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 10):		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	627	710	Capital suscrito	179.087	179.087
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.427.370	1.304.704	Prima de emisión	529.939	529.939
Inmuebles para arrendamiento	1.649.167	1.500.615	Reservas y beneficio del periodo	453.755	426.074
Inmuebles para uso propio	10.233	9.667	Dividendo a cuenta	-	(22.966)
Instalaciones técnicas	209	168	Total fondos propios	1.162.781	1.112.134
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.180	960			
Otro inmovilizado	1.969	1.754			
Amortizaciones	(235.388)	(199.098)	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	15	14
Provisiones	-	(9.362)			
Inmovilizaciones financieras (Nota 7.a)	1.374.886	1.374.282			
Participaciones en empresas del Grupo	1.364.509	1.364.509	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	10.377	9.773	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	2.113.156	1.524.704
Total inmovilizado	2.802.883	2.679.696	Deudas con entidades de crédito del Grupo	-	93.290
			Otras deudas (Notas 12 y 14)	18.072	22.216
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	-	441	Total acreedores a largo plazo	2.131.228	1.640.210
ACTIVO CIRCULANTE:			ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Existencias (Nota 8)	516.497	496.386	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	61.374	245.284
Deudores-	37.593	43.897	Deudas con entidades de crédito Grupo	-	200
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	9.543	10.029	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas	-	6
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 9)	2.626	58	Acreedores comerciales (Nota 13)	203.576	210.143
Personal	7	4	Otras deudas no comerciales (Notas 12 y 14)	18.897	10.596
Administraciones Públicas (Nota 14)	26.204	34.490	Ajustes por periodificación	5.762	3.836
Provisiones	(787)	(684)	Total acreedores a corto plazo	289.609	470.065
Inversiones financieras temporales (Nota 7.b)	225.469	619	TOTAL PASIVO	3.583.633	3.222.423
Tesorería	721	665			
Ajustes por periodificación	470	719			
Total activo circulante	780.750	542.286			
TOTAL ACTIVO	3.583.633	3.222.423			

Las Notas 1 a 16 descritas en las notas explicativas forman parte integrante del balance de situación al 31 de octubre de 2006.

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Notas explicativas

Correspondientes al Balance de Situación
al 31 de octubre de 2006

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente Barcelona y Madrid), y en París a través de su participación en el Grupo SFL. Asimismo, efectúa su actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España.

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

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

2. Bases de presentación del balance de situación

a) Imagen fiel

El balance de situación a 31 de octubre de 2006 se formula como balance de situación de fusión, en el caso de que se realice una eventual fusión entre la Sociedad y su principal accionista, Grupo Inmocaral, S.A., de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el artículo 239.1, párrafo 2º.

El balance de situación y las notas explicativas al 31 de octubre de 2006 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad. Este balance y las notas explicativas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005 fueron aprobadas el 24 de mayo de 2006.

3. Distribución de resultados

Dado el objeto del balance de situación al 31 de octubre de 2006 y de las notas explicativas, el Consejo de Administración no ha realizado ninguna propuesta de distribución de resultados a 31 de octubre de 2006, al ser un periodo intermedio.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración del balance de situación a 31 de octubre de 2006, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado inmaterial

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

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han registrado a coste de adquisición. Semestralmente se compara dicho valor con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por depreciación de inmovilizado cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

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

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

c) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos de sociedades del Grupo y asociadas a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso de coste sobre su valor teórico-contable al cierre del periodo, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún subsisten, con el límite del precio de adquisición. Las minusvalías, si las hubiera, entre el coste y el valor teórico contable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta de "Provisiones para el inmovilizado financiero".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades. Este balance de situación está referido a la Sociedad individualmente y, en consecuencia, no refleja las variaciones que se producirían en los diferentes componentes del patrimonio si se procediese a la consolidación de las referidas Sociedades Dependientes.

De acuerdo con los estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el volumen total de reservas consolidadas y de resultado del periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 asciende a 946,5 millones de euros y el volumen de activos asciende a 5.254,9 millones de euros.

Los depósitos y fianzas corresponden a los depósitos entregados a Organismos Oficiales por fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios

La Sociedad sigue el criterio de periodificar las comisiones de apertura de los préstamos y créditos imputándolos a resultados en función de un criterio financiero.

e) Existencias

Las existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras éstas se encuentran en curso, siempre y cuando tengan una duración superior a 1 año.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

g) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

h) Impuesto sobre beneficios

El Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 240/02.

i) Ingresos y gastos

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

De acuerdo con la adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad para empresas inmobiliarias, la Sociedad reconoce los ingresos por ventas de inmuebles en el momento que las obras están terminadas y los inmuebles sobre los que existe compromiso de venta se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes. Al respecto, el criterio general de la Sociedad considera que el inmueble se encuentra en condiciones de entrega material a los clientes cuando las promociones se encuentran totalmente terminadas.

5. Inmovilizado inmaterial

El movimiento habido durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Aplicaciones informáticas:			
Coste	3.867	216	4.083
Amortización acumulada	(3.158)	(298)	(3.456)
	709	(82)	627
Propiedad industrial:			
Coste	1	-	1
Amortización acumulada	-	(1)	(1)
	1	(1)	-
Total:			
Coste	3.868	216	4.084
Amortización acumulada	(3.158)	(299)	(3.457)
Total	710	(83)	627

6. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento:					
Terreno	689.039	63.382	(2.313)	(17.218)	732.890
Construcciones	422.464	20.485	(536)	4.512	446.925
Amortización acumulada	(60.209)	(8.221)	62	(649)	(69.017)
	362.255	12.264	(474)	3.863	377.908
Instalaciones	363.371	33.129	(979)	(4.205)	391.316
Amortización acumulada	(132.728)	(27.520)	442	242	(159.564)
	230.643	5.609	(537)	(3.963)	231.752
Inmovilizado en curso	25.741	34.977	-	17.318	78.036
Total coste	1.500.615	151.973	(3.828)	407	1.649.167
Amortización acumulada	(192.937)	(35.741)	504	(407)	(228.581)
	1.307.678	116.232	(3.324)	-	1.420.586
Inmuebles para uso propio:					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.286	1	-	-	2.287
Amortización acumulada	(919)	(38)	-	-	(957)
	1.367	(37)	-	-	1.330
Instalaciones	5.176	565	-	-	5.741
Amortización acumulada	(3.413)	(286)	-	-	(3.699)
	1.763	279	-	-	2.042
Total coste	9.667	566	-	-	10.233
Amortización acumulada	(4.332)	(324)	-	-	(4.656)
	5.335	241	-	-	5.576
Instalaciones técnicas:					
Coste	168	45	(4)	-	209
Amortización acumulada	(99)	(27)	3	-	(123)
	69	18	(1)	-	86
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario:					
Coste	960	232	(12)	-	1.180
Amortización acumulada	(486)	(78)	4	-	(560)
	474	154	(8)	-	620
Otro inmovilizado:					
Coste	1.754	230	(15)	-	1.969
Amortización acumulada	(1.244)	(239)	15	-	(1.468)
	510	(9)	-	-	501
Provisión	(9.362)	-	9.362	-	-
Total:					
Coste	1.513.164	153.046	(3.859)	407	1.662.758
Amortización Acumulada	(199.098)	(36.409)	526	(407)	(235.388)
Provisión	(9.362)	-	9.362	-	-
Total	1.304.704	116.637	6.029	-	1.427.370

Las adiciones del periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 corresponden, básicamente, a la adquisición del edificio Philips en Madrid por importe de 104 millones de euros. La Sociedad también ha adquirido en Barcelona varios solares de uso terciario para la construcción de edificios de oficinas de alquiler por importe de 33 millones de euros.

Asimismo, durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 se han efectuado inversiones en rehabilitación de inmuebles por un importe de 16 millones de euros.

En el epígrafe de "Retiros" se incluyen las bajas por ventas de inmuebles producidas durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 cuyo valor neto contable es de 3,3 millones de euros.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de octubre de 2006 es la siguiente:

	Superficie total (m2)			
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Suelos	Total
Barcelona	210.877	-	35.710	246.587
Madrid	238.080	12.023	-	250.103
Total Edificios	448.957	12.023	35.710	496.690
Resto Locales	2.998	-	-	2.998
	451.955	12.023	35.710	499.688

Al 31 de octubre de 2006, el inmovilizado en curso corresponde a la rehabilitación de un edificio sito en Madrid así como a unos solares que la Sociedad tiene en Barcelona y sobre los que proyecta desarrollar inmuebles de oficinas.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas a uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona y dos plantas del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid, encontrándose el resto de ambos edificios destinados al arrendamiento. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Al 31 octubre de 2006, se incluyen en el inmovilizado material un total de 25,7 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

De las tasaciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad, no se ha puesto de manifiesto la necesidad de una provisión por depreciación de los activos, en consecuencia la Sociedad ha retrocedido su provisión de inmovilizado por 9,4 millones de euros.

La Sociedad mantiene una disputa con el anterior propietario de un inmueble por importe de 6 millones de euros aproximadamente, por sobrecostes soportados después de la compra, imputables al antiguo propietario. Este importe se halla activado como mayor coste de adquisición.

7. Inmovilizaciones financieras

a) Inmovilizado financiero

Los movimientos habidos durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	1.364.509	-	-	1.364.509
Depósitos y fianzas constituidos	9.773	4.220	(3.616)	10.377
Total	1.374.282	4.220	(3.616)	1.374.886

Participaciones en empresas del Grupo y asociadas

El desglose de las participaciones en empresas del Grupo y asociadas al 31 de octubre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros
Torre Marenostrum, S.L.	11.735
Subirats-Coslada- Logística, S.L.	71.971
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	3
Société Foncière Lyonnaise, S.A. (SFL)	1.280.800
Total	1.364.509

La Sociedad participa a través de SFL, en el resto de sociedades incluidas en dicho grupo.

La información relacionada con las empresas del Grupo y Asociadas, al 31 de octubre de 2006, se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Capital	Reservas	Resultado ordinario	Dividendo	Participación directa	Coste
Torre Marenostrum, S.A. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	5.334	15.476	(345)	-	55%	11.735
Subirats-Coslada-Logística, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	18.000	54.473	2.820	1.253	100%	71.971
Diagonal Les Punxes 2002, S.L. Avda. Diagonal 532 08006 Barcelona (España)	3	(1)	-	-	100%	3
Grupo SFL (*) 151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	86.144	1.239.337	51.623	71.780	79,37%	1.280.800

(*) Datos consolidados preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros no auditados al 31 de octubre de 2006. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise cotiza en el mercado de París, han sido preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De haberse valorado la inversión financiera en el Grupo SFL de acuerdo con principios generalmente aceptados en España (PGC) no se derivaría ningún impacto significativo.

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

Con fecha 26 de octubre de 2006, el Consejo de SFL aprobó la distribución de un dividendo a cuenta a Inmobiliaria Colonial, S.A. Al 31 de octubre de 2006 queda pendiente de cobro 23,9 millones de euros registrados en el epígrafe de "Inversiones financieras temporales" (ver nota 7b), y que han sido cobrados con fecha 8 de noviembre de 2006.

Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2006 la Sociedad ha lanzado una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por el 100% de las acciones del Grupo SFL.

Al 31 de octubre de 2006, la sociedad Diagonal Les Punxes 2002 estaba inactiva.

Depósitos y fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

b) *Inversiones financieras temporales*

Los movimientos habidos durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Dividendo a cobrar	-	23.926	-	23.926
Otros créditos	349	200.949	(255)	201.043
Depósitos y fianzas constituidos	270	282	(52)	500
Total	619	225.157	(307)	225.469

Con fecha 21 de septiembre de 2006, la Sociedad ha suscrito un depósito de capital garantizado por un nominal de 200 millones de euros. Dicho depósito vence el 22 de diciembre de 2006 y devenga un interés del 4,25%, siempre que el Euribor a tres meses se mantenga entre los rangos establecidos en el depósito..

8. Existencias

El movimiento habido durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				Saldo final
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos	
Terrenos y solares no edificados	349.823	21.789	(235)	(25.895)	345.482
Promociones en curso	139.851	65.240	-	(41.660)	163.431
Promociones terminadas	6.965	485	(71.672)	72.204	7.982
Provisiones	(253)	(150)	5	-	(398)
	496.386	87.364	(71.902)	4.649	516.497

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

	Miles de Euros
Adiciones a terrenos y promociones:	
Adquisición de solares	6.718
Urbanización y costes varios	15.071
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	63.137
Costes financieros activados	2.103
Retiros de terrenos y promociones (a precio de coste):	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(71.672)
Bajas de solares	(235)

Al 31 de octubre de 2006, el epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de octubre de 2006 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 389 millones de euros.

Las provisiones por 398 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas unidades de promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

9. Saldos con empresas del Grupo, asociadas y vinculadas

El desglose de los saldos con sociedades del Grupo a 31 de octubre de 2006 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros
	Cuenta a cobrar
Torre Marenostum, S.L.	13
Subirats-Coslada-Logística, S.L.	2.613
Total	2.626

10. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" en el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Otras reservas	Resultado del ejercicio	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complementario
Saldos iniciales	179.087	529.939	36.327	114.518	275.229	(22.966)	-
Distribución de beneficios:							
Otras reservas	-	-	-	210.476	(210.476)		-
Dividendo bruto	-	-	-	-	(64.753)	22.966	41.787
Beneficio del periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006	-	-	-	-	92.434	-	-
Saldos finales	179.087	529.939	36.327	324.994	92.434	-	-

Capital social

El capital social al 31 de octubre de 2006 está representado por 59.695.715 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 26 de septiembre de 2006 Grupo Inmocaral, S.A. concluyó una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre la Sociedad a 63 euros por acción.

Al 31 de octubre de 2006, Grupo Inmocaral, S.A. contaba con una participación del 93,4%, siendo el único accionista con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993, 1995 y 2005.

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

11. Deudas con entidades de crédito

A 31 de octubre de 2006, el detalle de la deuda, por vencimientos es el siguiente:

	Miles de Euros							Total
	Corto plazo	Largo plazo					Total largo plazo	
	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		
Pólizas	10.375	-	248.064	32.572	-	-	280.636	291.011
Préstamos	32.000	28.000	317.000	107.520	16.000	64.000	532.520	564.520
Créditos Sindicados	-	-	-	333.333	633.333	333.333	1.300.000	1.300.000
Comisiones e intereses	18.999	-	-	-	-	-	-	18.999
Total	61.374	28.000	565.064	473.425	649.333	397.333	2.113.156	2.174.530

El nominal de líneas de financiación excedente a 31 de octubre de 2006 es de 584 millones de euros.

El tipo de interés medio devengado durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 por la deuda financiera, ha sido del 3,98 %.

Préstamo sindicado

Con fecha 2 de febrero de 2005 la Sociedad suscribió un préstamo sindicado sin aseguramiento inicial (modalidad de "club deal"), cuyo banco agente fue "la Caixa" por importe total de 1.500 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 1.000 millones de euros, con disposición obligatoria desde el 22 de febrero de 2005, con un plazo de amortización de 7 y 4 años de carencia, con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización Millones de Euros
02/02/2010	333,3
02/02/2011	333,3
02/02/2012	333,3

A 31 de octubre de 2006, dicho tramo se encontraba totalmente dispuesto.

- Tramo B: límite de 500 millones de euros, disponibles desde el día de formalización del crédito sindicado y hasta 30 días antes del vencimiento a 2 de febrero de 2011. La amortización del total del capital dispuesto del tramo B tendrá lugar en un solo pago, en dicho vencimiento. A 31 de octubre de 2006 dicho tramo B se encuentra dispuesto en 300 millones de euros.

Dicho préstamo sindicado incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de octubre de 2006 la Sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordados con las entidades financieras que suscriben el contrato.

Objetivo de la política de gestión de riesgos

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

- Riesgo de tipo de interés: la Sociedad tiene contratada la mayoría de su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y el cash-flow, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero. La Sociedad tiene como objetivo mantener un ratio de cobertura de la deuda mínimo del 50%.
- Riesgo de inflación: la Sociedad tiene referenciados sus contratos de alquiler a la inflación española. Para asegurar un tipo mínimo la sociedad contrató coberturas de inflación.
- Riesgo de refinanciación: la estructura financiera de la Sociedad, requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- Riesgos de contraparte: la Sociedad mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.

Instrumentos financieros derivados

El detalle de los instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés y de tipo de inflación contratados por la Sociedad es el siguiente:

	Miles de Euros							
	Entre 2 y 3 años		Entre 3 y 4 años		Entre 4 y 5 años		Total	
	Nominal	MTM	Nominal	MTM	Nominal	MTM	Nominal	MTM
Valor de mercado de instrumentos financieros de coberturas de tipo de interés	815.000	(2.980)	340.000	(4.446)	393.750	(16.699)	1.548.750	(24.125)
Valor de mercado de instrumentos financieros de coberturas de inflación	-	-	-	-	32.500	(6.257)	32.500	(6.257)
Total	815.000	(2.980)	340.000	(4.446)	426.250	(22.956)	1.581.250	(30.382)

No existe ningún vencimiento a menos de 2 años ni por encima de 5 años.

A 31 de octubre de 2006, la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 1.581 miles de euros y con un valor de -30,3 millones de euros, mediante 9 contratos swap y collar de tipo de interés y un swap de inflación, con un ratio de cobertura sobre la deuda del 73% .

La actual cartera de coberturas permite situar el tipo de interés medio para los próximos 4 años, según las perspectivas actuales de tipos de interés en un tipo medio del 3,97% y nunca por encima del 4,51%, situando el coste financiero resultante en el 4,34%.

12. Otras deudas

El desglose de este epígrafe por naturaleza al 31 de octubre de 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Corto plazo	Largo plazo
Administraciones Públicas (Nota 13)	14.284	7.063
Otras deudas	4.613	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	11.009
Total	18.897	18.072

13. Acreedores comerciales

Dentro de este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones no terminadas.

14. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de octubre de 2006 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo deudor	Saldo acreedor	
		Corto plazo	Largo plazo
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	24.108	-	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	885	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	1.211	12.498	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	1.666	7.063
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	120	-
Total	26.204	14.284	7.063

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, incluyéndose, por tanto, las sociedades Subirats-Coslada-Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L.

El gasto por el impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo (después de impuestos)			92.434
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			9.047
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(338)	(338)
Cobro dividendo SFL	-	(71.780)	(71.780)
Otras diferencias permanentes	-	(154)	(154)
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.483	-	3.483
Otras diferencias temporales	3	-	3
Impacto del cambio del tipo impositivo del IS sobre los impuestos diferidos y anticipados	-	(1.564)	(1.564)
Base imponible (resultado fiscal)	3.486	(73.836)	31.131

Con fecha 2 de noviembre de 2006 el Congreso de los Diputados ha aprobado la modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, en la que se modifica el tipo impositivo aplicable en el impuesto de sociedades para el ejercicio 2007 al 32,5% y el 2008 y sucesivos al 30%.

La Sociedad ha recalculado el impuesto diferido y anticipado en base a la nueva normativa y en base al tipo aplicable en el momento estimado de la reversión de dichos impuestos. En consecuencia, la Sociedad ha revertido 1,7 millones de euros de impuesto diferido y 0,1 millones de euros de impuesto anticipado, contra la cuenta de resultados del periodo.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de octubre de 2006, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	17	4	-	-
Diferimiento reinversión	28.654	8.725	-	-
Otras provisiones	-	-	2.947	884
Insolvencias	-	-	3	1
	28.671	8.729	2.950	885

Se prevé la aplicación en el periodo de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	179
Deducción por doble imposición	439

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 4.642 miles de euros.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

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

15. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre Inmobiliaria Colonial y Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole (en adelante Prédica) por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones de SFL. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad 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 las acciones de SFL del mercado de París, o de una profunda reorientación de la actividad de SFL. El precio de la compraventa será el equivalente al valor liquidativo de la Sociedad o "Net asset value".

A 31 de octubre de 2006 la Sociedad tiene concedida una "Comfort Letter" al BBVA, en la que se compromete a hacer frente a las obligaciones derivadas con esta entidad financiera por los contratos de préstamo de su sociedad participada Subirats-Coslada-Logística, S.L. (Nota 7.a) por un importe total de 94,7 millones de euros, si por cualquier razón ésta fuese incapaz de hacer frente a dichas obligaciones.

16. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas hasta el 3 de octubre de 2006, por los antiguos miembros del Consejo de Administración en concepto de sueldos y salarios, indemnizaciones, dietas, atenciones estatutarias y opciones sobre acciones ascienden a 6.550 miles de euros.

Durante el periodo de 10 meses terminado el 31 de octubre de 2006 los actuales miembros del Consejo de Administración han devengado en concepto de dietas y otros gastos, 94 y 123 miles de euros, respectivamente. No se han devengado retribuciones en concepto de sueldos y salarios.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Grupo Inmocaral, S.A.	Representante de Presidente I.E. Tersina, S.L.	0,00%
	Zent Inversiones, S.L.	Administrador Solidario	51,69%
	Alinilam, S.L.	Administrador Solidario	0,00%
	Expo-an, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Lamesash, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Plaza de Toros de Marbella, S.A.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Pormu, S.A.	-	98,36%
	I.E. Tersina, S.L.	Administrador Único	100,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%
	Abaco Financiero Inmobiliario, S.A.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%
	Desarrollo Turístico Hoteleros Sancti Petri, S.L.	Administrador Único	0,08%
	Paiz y Díaz, S.L.	Administrador Mancomunado	0,01%
	Inmopolis Calidad Sevilla, S.A.	Representante de la Administradora Única Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Gaexpo Golf, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Esterquiz, S.L.	-	0,00%
	Villas de Condequinto, S.L.	Representante del Administrador Solidario Expo-An, S.A.	0,00%
	Inversiones Turísticas Hoteleras, S.L.	Representante de la Consejera Delegada Grupo Portival, S.L.	0,00%
	G.E. Jarque, S.L.	Representante de la Administradora Única Grupo Portival, S.L.	0,00%
	Inversiones Vendome, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Inversiones Portival, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Landship Investment, S.L.	Administrador Único	1,67%
	Development Resource, S.L.	Administrador Único	0,34%
	Inversiones Notenth, S.L.	Administrador Único	0,00%
Inversiones Tres Cantos, S.L.	Presidente y Consejero Delegado Solidario	0,00%	
Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Representante del Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%	
Dehesa de Valme, S.L.	Representante del Presidente Grupo Portival, S.L.	0,00%	
Inrama Gestiones, S.L.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%	
D ^a María Jesús Valero Pérez	Grupo Inmocaral, S.A.	Vocal	0,00%
	Grupo Portival, S.L.	Administrador Único	0,00%
	Zent Inversiones, S.L.	Administrador Solidario	48,31%
	Alinilam, S.L.	Administrador Solidario	0,00%
	Inversiones Pormu, S.A.	Administrador Único	1,64%
	Inversiones Terrer, S.L.	Administrador Único	0,00%
	D.E. Quetro, S.L.	Administrador Único	100,00%

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Presidente y Consejero Delegado	15,80%
	Estilo Inmobiliario, S.A.U.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%
	Nacor, S.A.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%
	Bano Real, S.A.	Presidente	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero Delegado	0,00%
	Vancogar, S.A.	Consejero Delegado	0,00%
	Nozacek, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero	0,00%
	Nuevo Vancogar, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	
	Mindanao, S.A.	Presidente	0,00%
	D.U. Nozar-Martinsa, S.L.	Presidente	0,00%
	Nozar Pomobys, S.L.	Consejero	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero	0,00%
	Dimora Gestion, S.A.U.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%
	Sociedad Gestion Suelo Pinar, S.L.	Administrador	0,00%
	Desarrollo Turístico del Matarraña 2006, S.L.	Consejero	0,00%
	Grupo Inmocaral, S.A.	Consejero	0,00%
	Inv. y Patrimonios Nozarcam, S.L.	Presidente	0,00%
	D.U. Nozar Masaveu, S.L.	Consejero	0,00%
	Dunoma, S.L.	Consejero Delegado	0,00%
D.U. Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero	0,00%	
NZ Patrimonio, S.L.	Presidente y Consejero Delegado	0,00%	
Chamartin Campanar, S.L.	Consejero	0,00%	
D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga	Grupo Thyssen Krupp, SAU	Miembro del Consejo de Administración	0,00%
D. Alberto Cortina Koplowitz	-	-	0,00%
D. Oscar Fanjul Martín	-	-	0,00%
D. Mariano Miguel Velasco	Grupo Inmocaral, S.A.	Consejero Delegado	0,30%
D. Francisco José Molina Calle	Grupo Inmocaral, S.A.	Vocal	0,00%
	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.L.	Vocal	0,00%
	Dehesa de Valme, S.L.	Vocal	0,00%
	Las Salinas de Roquetas, S.L.	Vocal	0,00%
	Inrama Gestiones, S.L.	Vocal	0,00%
Abaco Financiero Inmobiliario S.A.	Vocal	0,00%	
Dª. Gema Sola Navas	-	-	0,00%

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
D. Juan Carlos Nozaleda Arenas	Nozar, S.A.	Consejero Delegado y Secretario	15,80%
	Estilo Inmobiliario, S.A.U.	Consejero Delegado y Secretario	0,00%
	Nacor, S.A.	Consejero Delegado y Secretario	0,00%
	Bano Real, S.A.	Consejero	0,00%
	Improgar, S.A.	Consejero	0,00%
	Nozacek, S.A.	Consejero Delegado Mancomunado	0,00%
	Valdemuelas, S.L.	Consejero	0,00%
	Mindanao, S.A.	Consejero y Secretario	0,00%
	C.U. Nozar-Martinsa, S.L.	Consejero	0,00%
	Nozar Pomobys, S.L.	Consejero	0,00%
	Landscape Nozar, S.L.	Consejero	0,00%
	Castillo de Leres, S.L.	Administrador Mancomunado	0,00%
	D.U. Inmobiliarios Civitas, S.L.	Consejero	0,00%
	D.U. Loma del Rey, S.L.	Consejero	0,00%
	Inversiones y Patrimonios Nozarcam, S.L.	Consejero Delegado	0,00%
	NZ Patrimonio, S.L.	Consejero Delegado y Secretario	0,00%
	Dimora Gestion, S.A.U.	Consejero Delegado y Secretario	0,00%
	D.U. Ribarroja, S.A.	Presidente	0,00%
	Promorioja 2006, S.L.	Consejero	0,00%
	Nactiva 2006, S.L.	Consejero	0,00%
Dunoma, S.L.	Consejero Delegado	0,00%	
Grupo Inmocaral, S.A.	Consejero	0,00%	
D. Aurelio González Villarejo	Promociones González, S.A.	Consejero Delegado	82,45%
	Construcciones Villarejo, S.A.	Consejero Delegado	99,93%
	Sadepron, S.A.	Administrador Único	99,33%
	Orvi, S.L.	Administrador Mancomunado	1,00%
	Econur Siglo XXI, S.L.	Administrador Solidario	97,00%
	Urbapro XXI, S.L.	Administrador Solidario	50,00%

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	Participación
D. José Ramón Carabante de la Plaza	Innovaciones Lippo, S.L.	Administrador	10,00%
	Worldwide Network 2002, S.L.	Administrador	0,00%
	Edificaciones Hardwood 07, S.L.	Administrador	75,00%
	Innovaciones Maycock 03, S.L.	Administrador	50,00%
	Promociones Beacon Hill, S.L.	Administrador	50,00%
	Palatino 2002, S.L.	Socio y Representante	0,03%
	Est 2002, S.L.	Representante	2,22%
	Proyectos Brown Dos, S.L.	Administrador	90,00%
	Inversiones Dealman, S.L.	Administrador	0,00%
	Studios Financieros Taylor-Wood, S.L.	Representante	0,00%
	Grupo Empresarial Waikus, S.L.	Administrador Mancomunado	0,00%
	Alameda Blue Corporate, S.L.	Administrador	0,00%
	Bel & Best Dos, S.L.	Administrador	0,00%
	Historis Site, S.L.	Administrador	0,00%
	Pacific Sur Bussiness, S.L.	Administrador	0,00%

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

Para hacer constar que el presente ejemplar del balance de situación a 31 de octubre 2006 y notas explicativas de Inmobiliaria Colonial S.A., ha sido formulado por el Consejo de Administración en su reunión del día 15 de noviembre de 2006.

Barcelona, 15 de noviembre de 2006

Fdo.: D. Luis Manuel Portillo Muñoz

Fdo.: D. Luis Emilio Nozaleda Arenas

Fdo.: D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga

Fdo. : D. José Ramón Carabante de la Plaza

Fdo. : D. Alberto Cortina Koplowitz

Fdo. : D. Oscar Fanjul Martín

Fdo.: D. Aurelio González Villarejo

Fdo.: D. Mariano Miguel Velasco

Fdo.: D. Franciso José Molina Calle

Fdo.: D. Juan Carlos Nozaleda Arenas

Fdo.: D. Gema Sola Navas


Fdo.: D. María Jesús Valero Pérez

INFORME DE AUDITORÍA DEL BALANCE DE SITUACIÓN

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

1. Hemos auditado el balance de situación y sus notas explicativas de Inmobiliaria Colonial, S.A., al 31 de octubre de 2006, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el balance de situación y sus notas explicativas en su conjunto, basado en el trabajo realizado. Nuestro trabajo se ha realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa del balance de situación de Inmobiliaria Colonial, S.A. y sus notas explicativas al 31 de octubre de 2006 y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, además de las cifras al 31 de octubre de 2006, las correspondientes al 31 de diciembre de 2005. Nuestra opinión se refiere exclusivamente al balance de situación y sus notas explicativas al 31 de octubre de 2006. Con fecha 29 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el que expresamos una opinión con una salvedad.
3. Inmobiliaria Colonial, S.A., tiene previsto iniciar un proceso de fusión con su principal accionista, Inmocaral, S.A., motivo por el cual y, de acuerdo con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, ha sometido su balance de situación al 31 de octubre de 2006 a una auditoría de cuentas.
4. La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de diversas sociedades cuyo valor neto en libros asciende al 31 de octubre de 2006 a 1.364,5 millones de euros (véase Nota 7). El balance de situación adjunto está referido a la Sociedad individualmente y no refleja las variaciones que se producirían en los distintos componentes del balance de situación si se procediese a la consolidación de las sociedades participadas. De acuerdo con los estados financieros consolidados al 31 de octubre de 2006, preparados conforme a NIIF-UE, las reservas consolidadas ascienden a 946,5 millones de euros y el volumen total de activos asciende a 5.255 millones de euros.
5. En nuestra opinión, el balance de situación y sus notas explicativas expresa, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A., al 31 de octubre de 2006 y contiene la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

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


Rafael Abella

16 de noviembre de 2006

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

Any 2006 Núm. 
CÒPIA GRATUÏTA

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

TEXTO ÍNTEGRO DE LAS MODIFICACIONES QUE HAYAN DE INTRODUCIRSE EN LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE (GRUPO INMOCARAL, S.A.)

a) Modificación de la denominación social:

“Artículo 1.- DENOMINACIÓN.- Bajo la denominación de “INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.” se constituye una Sociedad Mercantil Anónima, que se regirá por los presentes Estatutos y, en lo no previsto en ellos, por los preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones que le sean aplicables.”

La efectividad de la modificación del artículo 1º de los Estatutos sociales quedará condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión.

b) Cambio del domicilio social:

“Artículo 2.- DOMICILIO.- La Sociedad es de nacionalidad española y tiene su domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal, nº 532.

Por decisión del Órgano de Administración podrá cambiar su domicilio dentro del término municipal en que estuviere situado el anterior y establecer, suprimir o trasladar cuantas delegaciones, sucursales, depósitos y representaciones se consideren convenientes o necesarios para el mejor desarrollo del objeto social”.

La efectividad de la modificación del artículo 2º de los Estatutos sociales quedará condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión.

c) Ampliación del capital social:

“Artículo 5.- CAPITAL SOCIAL.- El capital social se fija en 168.908.062,68 euros dividido en 1.407.567.189 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

La llevanza del Registro contable de las acciones corresponderá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (Iberclear) y a las entidades participantes en la misma.

Asimismo, la Sociedad podrá acordar la emisión de acciones sin derecho de voto en los términos y con los derechos contemplados en la Ley de Sociedades Anónimas.”

d) Modificación del número máximo de miembros del Consejo:

“Artículo 28.- CONSTITUCIÓN. ADOPCIÓN DE ACUERDOS. RÉGIMEN INTERNO Y DELEGACIÓN DE FACULTADES.- El Consejo de Administración estará integrado

por un mínimo de cinco miembros y un máximo de veinte miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjeran vacantes, podrá el Consejo designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General.

Si se nombra miembro del Consejo a una persona jurídica, sus representantes legales, si fueran varios o no quisieran desempeñarlo por sí, designarán, con carácter permanente, la persona que, en su nombre, haya de ejercer el cargo. Tal designación deberá, sin embargo, ser aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad. Dicha persona podrá ser reemplazada por otra, accidental o definitivamente, a voluntad de sus mandantes; pero la sustitución deberá ser comunicada por escrito al Consejo de Administración de la Sociedad con una antelación suficiente a la fecha en que haya de surtir efecto y estará sujeta a igual aprobación que el nombramiento primitivo.

El Consejo elegirá de su seno a su Presidente y, en su caso, a un Vicepresidente, los cuales serán reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de Presidente y Vicepresidente, presidirá el Consejo el Consejero de mayor edad que se halle presente.

El Consejo también designará un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario, que podrán o no ser Consejeros, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.

El Consejo se reunirá siempre que lo soliciten la mitad más uno de sus miembros o lo acuerde el Presidente, o quien haga sus veces, a quien corresponde convocarlo.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados por otro Consejero, la mitad más uno de sus miembros. La representación se conferirá por escrito y con carácter especial para cada reunión, y sólo a favor de otro miembro del Consejo.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión. En caso de empate, decidirá el voto personal de quien fuera Presidente. No obstante lo anterior, cuando el Consejo de Administración haga uso de las facultades que pudiera delegarle la Junta General relativas a la ampliación de capital, será necesario el voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del Consejo.

La votación por escrito y sin sesión será válida si ningún Consejero se opone a ello. Las discusiones y acuerdos del Consejo se llevarán a un libro de actas, que estarán firmadas por el Presidente y Secretario.

El Consejo podrá delegar permanentemente algunas o todas sus facultades, salvo las excepciones legales, en una Comisión Ejecutiva o en uno o varios Consejeros Delegados, y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirá para su validez del voto favorable de los dos tercios de los componentes del Consejo, y no producirán efecto hasta su inscripción en el Registro Mercantil.”

e) Modificación del sistema retributivo del Consejo de Administración:

“Artículo 29.- RETRIBUCIÓN.

1. *El cargo de consejero será remunerado.*
2. *La retribución de los consejeros consistirá en:*
 - (i) *Una remuneración anual fija y determinada, y en dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y de sus Comisiones ejecutivas y consultivas. El importe de las retribuciones que puede satisfacer la Sociedad al conjunto de los consejeros por estos conceptos será el que al efecto determine la Junta General de Accionistas, el cual permanecerá vigente hasta tanto la propia Junta General de Accionistas no acuerde su modificación; y en*
 - (ii) *una remuneración variable anual, que consistirá en una participación del cuatro por ciento (4%) en los beneficios líquidos de la Sociedad, que sólo podrá ser detrída del mismo con sujeción a lo establecido en las disposiciones legales vigentes. El Consejo de Administración podrá acordar reducir el referido porcentaje en los años que lo considere oportuno.*

La distribución de los importes que correspondan en atención a lo establecido en los apartados (i) e (ii) anteriores entre los distintos consejeros corresponderá al Consejo de Administración. En este sentido, la retribución de los distintos Consejeros podrá ser diferente en función de su carácter o cargo.
3. *Adicionalmente, y con independencia de la retribución contemplada en el párrafo anterior, se prevé el establecimiento de sistemas de remuneración referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o derechos de opción sobre acciones, destinados a los consejeros. La aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.*

Las retribuciones previstas en los apartados precedentes, derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración, serán compatibles e independientes de las demás percepciones, ya sean profesionales o laborales, dinerarias o en especie, que correspondan a los consejeros por cualesquiera otras funciones ejecutivas o de asesoramiento que, en su caso, desempeñen para la Sociedad distintas de las que les sean propias por su condición de consejeros, las cuales se someterán al régimen legal que les fuere aplicable.“

ESTATUTOS SOCIALES DE
"GRUPO INMOCARAL S.A."

TÍTULO I

DENOMINACIÓN, DOMICILIO, OBJETO Y DURACIÓN DE LA SOCIEDAD

Artículo 1.- DENOMINACIÓN.- Bajo la denominación de "GRUPO INMOCARAL, S.A." se constituye una Sociedad Mercantil Anónima, que se regirá por los presentes Estatutos y, en lo no previsto en ellos, por los preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones que le sean aplicables.

Artículo 2.- DOMICILIO.- La Sociedad es de nacionalidad española y tiene su domicilio en Madrid, calle Pedro de Valdivia, número 16.

Por decisión del Órgano de Administración podrá cambiar su domicilio dentro del término municipal en que estuviere situado el anterior y establecer, suprimir o trasladar cuantas delegaciones, sucursales, depósitos y representaciones se consideren convenientes o necesarios para el mejor desarrollo del objeto social.

Artículo 3.- OBJETO SOCIAL.- La Sociedad tiene por objeto:

1º.- La fabricación, venta, comercialización, distribución, exportación e importación de todo tipo de productos alimenticios.

2º.- La adquisición, disfrute, administración, explotación, arrendamiento, gravamen y enajenación de toda clase de bienes inmuebles y valores mobiliarios por cuenta propia, a excepción de las actividades sujetas a la legislación del Mercado de Valores e Instituciones de Inversión Colectiva.

3º.- La promoción y construcción de viviendas y edificios de toda naturaleza, para sí o para terceros, directamente o por contrata, la explotación en su caso de dichas obras, estudios y proyectos relacionados con ellas, la organización técnica y comercial anexa a las citadas promociones y construcciones y el acopio y preparación de los materiales de construcción que sirvan al indicado fin; la gestión del planeamiento en cualquier grado, la urbanización y parcelación de terrenos de todas clases para su posterior explotación, construcción o venta; la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, tanto para el planeamiento, urbanización o parcelación de terrenos, como para la construcción de inmuebles; la realización de toda clase de estudios, informes, tasaciones, valoraciones y peritajes; y en general, la prestación de servicios de consulta inmobiliaria y de asistencia técnica mediante contrato a otras empresas o entidades públicas o privadas.

Quedan expresamente excluidas como actividades sociales aquéllas que por ley se atribuyen con carácter exclusivo a sociedades específicas.

Todas las actividades incluidas en el objeto social se llevarán a cabo en la forma autorizada por las leyes vigentes en cada momento y con la exclusión expresa de actividades propias que, con carácter de exclusividad, se confieren a personas físicas o jurídicas distintas de esta sociedad por la legislación vigente.

Las actividades enumeradas podrán ser también desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Artículo 4.- DURACIÓN.- La duración de la Sociedad se establece por tiempo indefinido; esto no obstante, la Junta General podrá, con cumplimiento de los requisitos previstos en la Ley y en los presentes Estatutos, acordar en cualquier momento su disolución y liquidación, así como la fusión con otras o la escisión en otra u otras sociedades.

La Sociedad dio comienzo a sus actividades el día del otorgamiento de la escritura fundacional.

TÍTULO II

CAPITAL SOCIAL

Artículo 5.- CAPITAL SOCIAL.- El capital social se fija en 162.611.801,88 EUROS dividido en 1.355.098.349 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,12 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

La llevanza del Registro contable de las acciones corresponderá al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y a las entidades adheridas al mismo.

Asimismo, la Sociedad podrá acordar la emisión de acciones sin derecho de voto en los términos y con los derechos contemplados en la Ley de Sociedades Anónimas

Artículo 6.- AUMENTO Y REDUCCIÓN DE CAPITAL. El capital social podrá ser aumentado o reducido por acuerdo de la Junta General. La propia Junta General, o el Consejo de Administración por delegación de la misma, fijarán en tales casos la forma de llevar a efecto el aumento o la reducción y los plazos y fechas en que los desembolsos o reembolsos a que hubiere lugar hayan de producirse. Asimismo fijarán, en su caso, las normas necesarias para el ejercicio por los accionistas del derecho de preferencia en la suscripción que pueda corresponderles.

Artículo 7.- CONDICIÓN DE ACCIONISTA.- En caso de litigio respecto de la titularidad de una acción, la Sociedad reconocerá como propietario a quien figure como tal inscrito en los asientos del registro contable de conformidad con la legislación aplicable en materia de anotaciones en cuenta y mercado de valores, y mientras que por la autoridad judicial no se disponga y sea notificada cosa distinta.

Artículo 8.- DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS.- La acción confiere a su titular legítimo la condición de accionista, e implica para éste el pleno y total acatamiento de lo dispuesto en los presentes Estatutos y en los acuerdos válidamente adoptados por los órganos rectores de la Sociedad, al tiempo que le faculta para el ejercicio de los derechos inherentes a su condición, conforme a estos Estatutos y a la Ley.

Artículo 9.- INDIVISIBILIDAD DE LAS ACCIONES.- Las acciones son indivisibles. En caso de copropiedad el registro contable deberá hacer constar el nombre de todos los cotitulares, los cuales responderán solidariamente frente a la Sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionista, y deberán designar una sola persona que ejercite en su nombre los derechos inherentes a su condición de accionista. La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre acciones.

Artículo 10.- DERECHOS REALES Y GRAVÁMENES.- La constitución de derechos reales u otra clase de gravámenes sobre las acciones habrá de ser inscrita en la cuenta correspondiente. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la correspondiente inscripción.

Artículo 11.- TRANSMISIBILIDAD DE ACCIONES.- La transmisión de acciones tendrá lugar por transferencia contable y será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la inscripción.

El tercero que adquiera a título oneroso las acciones de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitir las no estará sujeto a reivindicaciones, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

Artículo 12.- CERTIFICADOS.- Cuando se considere necesario, la legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos de accionista se acreditará mediante la exhibición de certificados en los que constará la identidad del titular y, en su caso, de los derechos reales o gravámenes, la identificación del emisor y de la emisión, la clase, el valor nominal y el número de acciones que comprendan, la referencia o referencias de registro o numéricas correspondientes y su fecha de expedición. También constará la finalidad del certificado y su plazo de vigencia.

Los certificados sólo serán expedidos a solicitud del titular de las acciones y de conformidad con los asientos del registro contable por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores o sus Entidades Adheridas.

TÍTULO III

ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD

Artículo 13.- ÓRGANOS SOCIALES.- Los órganos rectores de la sociedad son la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

A) DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Artículo 14.- JUNTA GENERAL.- Los accionistas constituidos en Junta General debidamente convocada, decidirán por mayoría en los asuntos propios de la competencia de la Junta. Todos los accionistas, incluso los disidentes y los no asistentes a la reunión, quedan sometidos a los acuerdos de la Junta General. Quedan a salvo los derechos de separación e impugnación establecidos en la Ley.

Artículo 15.- CLASES DE JUNTAS.- Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias, y habrán de ser convocadas por los administradores. Junta ordinaria es la que

debe reunirse dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. Junta extraordinaria es cualquier otra que no sea la anual.

Artículo 16.- CONSTITUCIÓN.- La Junta General, ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando concurren accionistas que, presentes o representados, posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente.

Artículo 17.- CONSTITUCIÓN ESPECIAL.- No obstante lo dispuesto en el Artículo anterior, para que la Junta pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital social, la transformación, fusión o escisión de la sociedad, el nombramiento y cese de miembros del Consejo y, en general, cualquier modificación estatutaria, habrán de concurrir a ella, en primera convocatoria, accionistas que, presentes o representados, posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Artículo 18.- CONVOCATORIA.- Toda Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación de la provincia, por lo menos, un mes antes de la fecha fijada para su celebración.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y el orden del día. Podrá también hacerse constar la fecha, en su caso, de la segunda convocatoria, por lo menos veinticuatro horas después de la primera. En todo caso, se hará mención del derecho de cualquier accionista a obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a su aprobación y en su caso el informe de auditores.

No obstante la Junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de Junta.

Artículo 19.- DERECHO DE ASISTENCIA.- Podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que, por sí mismos o por agrupación, posean, como mínimo, cincuenta acciones, que deberán estar inscritas en el registro de anotaciones en cuenta, lo que se acreditará por certificación del mismo, con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta.

Artículo 20.- REPRESENTACIÓN.- Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta por otro accionista o por un miembro del Consejo de Administración. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta, en los términos y con el alcance establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

En el caso de que los propios Administradores de la sociedad, las entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta soliciten la representación para sí o para otro y, en general, siempre que la solicitud se formule de forma pública, el documento en que conste la representación deberá contener o llevar anejo el orden del día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal del representado a la Junta tendrá el valor de revocación.

Artículo 21.- FACULTAD Y OBLIGACIÓN DE CONVOCAR.- Los Administradores podrán convocar Junta extraordinaria siempre que lo estimen conveniente para los intereses sociales. Deberán asimismo convocarla cuando lo soliciten accionistas que representen el cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en ella. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha del oportuno requerimiento notarial a los Administradores, quienes incluirán necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de la solicitud.

Artículo 22.- PRESIDENCIA DE LA JUNTA.- Actuarán de Presidente y Secretario en las Juntas quienes ocupen dichos cargos en el Consejo de Administración. En su defecto, los accionistas que elijan en cada caso los socios asistentes a la reunión.

Artículo 23.- LISTA DE ASISTENTES.- Antes de entrar en el orden del día, se formará la lista de los asistentes, expresando el carácter o representación de cada uno y el número de acciones propias o ajenas con que concurran.

Al final de la lista se determinará el número de accionistas presentes o representados, así como el importe del capital del que sean titulares, especificando el que corresponde a los accionistas con derecho de voto.

La lista de asistentes figurará al comienzo de la propia Acta o se adjuntará a ella por medio de anejo firmado por el Secretario, con el Visto Bueno del Presidente.

La lista de asistentes podrá formarse también mediante fichero o incorporarse a soporte informático. En estos casos, se extenderá en la cubierta precintada del fichero o del soporte, la oportuna diligencia de identificación firmada por el Secretario, con el Visto Bueno del Presidente.

Artículo 24.- ADOPCIÓN DE ACUERDOS.- Los acuerdos de la Junta se adoptarán con el voto favorable de la mayoría del capital presente y representado. En los supuestos previstos en el artículo 17 de estos Estatutos, cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos sólo podrán adoptarse validamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente y representado en la Junta.

Cada acción da derecho a un voto.

Artículo 25.- ACTA DE LA JUNTA.- De los acuerdos de la Junta se levantará Acta por el Secretario en la que se recogerán los acuerdos aprobados y todos los requisitos y circunstancias que, conforme a las normas vigentes, han de contenerse en la misma. El acta de la Junta podrá ser aprobada por la propia Junta a continuación de haberse celebrado ésta, y, en su defecto, dentro del plazo de quince días, por el Presidente y dos interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría.

El acta aprobada en cualquiera de estas dos formas tendrá fuerza ejecutiva a partir de la fecha de su aprobación.

Las certificaciones de las actas serán expedidas, y los acuerdos se elevarán a públicos, por las personas legitimadas para ello según determinan estos Estatutos y el Reglamento del Registro Mercantil.

Los Administradores podrán requerir la presencia del Notario para que levante acta de la Junta y estarán obligados a hacerlo siempre que, con cinco días de antelación al previsto para la celebración de la Junta, lo soliciten accionistas que representen, al menos, el uno por ciento del capital social. El acta notarial, que tendrá la consideración de acta de la Junta, no necesitará ser aprobada ni firmada por el Presidente y Secretario de la Junta, debiendo ser transcrita en el Libro de Actas de la sociedad..

B) DE LA ADMINISTRACIÓN

Artículo 26.- ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN.- La representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente. 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.

Artículo 27.- DURACIÓN.- Los miembros del Consejo de Administración serán nombrados por la Junta General por plazo de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos por periodos de igual duración. Para ser nombrado Consejero no se requiere la cualidad de accionista.

No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa de prohibición legalmente establecida, ni en causa de incapacidad o incompatibilidad, especialmente de las determinadas por la Ley 12/1995 de 11 de mayo y por la Ley 14/1995 de 21 de abril de la Comunidad Autónoma de Madrid, así como en las demás normas y disposiciones que puedan establecerse sobre esta materia en el futuro.

Artículo 28.- CONSTITUCIÓN. ADOPCIÓN DE ACUERDOS. RÉGIMEN INTERNO Y DELEGACIÓN DE FACULTADES.- El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco miembros y un máximo de doce miembros. Si durante el plazo para el que fueron nombrados se produjeran vacantes, podrá el Consejo designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta la primera Junta General.

Si se nombra miembro del Consejo a una persona jurídica, sus representantes legales, si fueran varios o no quisieran desempeñarlo por sí, designarán, con carácter permanente, la persona que, en su nombre, haya de ejercer el cargo. Tal designación deberá, sin embargo, ser aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad. Dicha persona podrá ser reemplazada por otra, accidental o definitivamente, a voluntad de sus mandantes; pero la sustitución deberá ser comunicada por escrito al Consejo de Administración de la Sociedad con una antelación suficiente a la fecha en que haya de surtir efecto y estará sujeta a igual aprobación que el nombramiento primitivo.

El Consejo elegirá de su seno a su Presidente y, en su caso, a un Vicepresidente, los cuales serán reelegibles y revocables a voluntad del propio Consejo. A falta de Presidente y Vicepresidente, presidirá el Consejo el Consejero más antiguo que se halle presente.

El Consejo también designará un Secretario y, en su caso, un Vicesecretario, que podrán o no ser Consejeros, en cuyo caso tendrán voz pero no voto.

El Consejo se reunirá siempre que lo soliciten la mitad más uno de sus miembros o lo acuerde el Presidente, o quien haga sus veces, a quien corresponde convocarlo.

El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados por otro Consejero, la mitad más uno de sus miembros. La representación se conferirá por escrito y con carácter especial para cada reunión, y sólo a favor de otro miembro del Consejo.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión. En caso de empate, decidirá el voto personal de quien fuera Presidente. No obstante lo anterior, cuando el Consejo de Administración haga uso de las facultades que pudiera delegarle la Junta General relativas a la ampliación de capital, será necesario el voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del Consejo.

La votación por escrito y sin sesión será válida si ningún Consejero se opone a ello. Las discusiones y acuerdos del Consejo se llevarán a un libro de actas, que estarán firmadas por el Presidente y Secretario.

El Consejo podrá delegar permanentemente algunas o todas sus facultades, salvo las excepciones legales, en una Comisión Ejecutiva o en uno o varios Consejeros Delegados, y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirá para su validez del voto favorable de los dos tercios de los componentes del Consejo, y no producirán efecto hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

Artículo 29.- RETRIBUCIÓN.- El cargo de Consejero será remunerado. La retribución del Consejo de Administración consistirá en una participación del ocho por ciento en los beneficios líquidos de la Sociedad, que sólo podrá ser detraída en las condiciones fijadas en la ley de Sociedades Anónimas y cuya forma de reparto entre los Consejeros será acordada por el propio Consejo. Además, los consejeros recibirán dietas por asistencia a las reuniones del Consejo, en la cuantía que sea determinada por la Junta General.

Artículo 29 bis.- COMISIÓN DE AUDITORÍA Y CONTROL.- La Comisión de Auditoría y Control estará compuesta por tres Consejeros, al menos con mayoría de Consejeros no ejecutivos, que serán designados por el Consejo de Administración a propuesta de su Presidente.

La Comisión designará, de entre sus miembros, al Presidente y al Secretario de la misma. Dicha Comisión deberá estar, en todo caso, presidida por un Consejero Independiente, el cual deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido el plazo de un año desde su cese.

La función primordial de la Comisión de Auditoría y Control es contribuir al fortalecimiento y eficacia de la función de vigilancia del Consejo, reforzando asimismo las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos mediante la supervisión, como órgano especializado, del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos, y de la independencia del Auditor externo.

En particular, corresponderán especialmente a la Comisión de Auditoría las siguientes funciones:

1. Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
2. Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de auditores de cuentas externos. En concreto, la Comisión de Auditoría informará y propondrá la selección, designación, renovación y remoción del auditor externo, así como las condiciones para su contratación, sin que puedan ser delegadas estas facultades a la gerencia ni a ningún otro órgano de la sociedad.
3. Supervisar, en su caso, los servicios de auditoría interna de la sociedad, teniendo acceso pleno a la misma e informando durante el proceso de selección, designación, renovación y remoción de su director. Asimismo, participará en la fijación de la remuneración de éste, debiendo informar acerca del presupuesto de este departamento.
4. Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la sociedad.
5. Mantener relación con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de aquellas.
6. Informar las Cuentas Anuales, así como los estados financieros semestrales y trimestrales, que deban remitirse a los órganos reguladores o de supervisión de los mercados, haciendo mención a los sistemas internos de control, al control de su seguimiento y cumplimiento a través de la auditoría interna, así como, cuando proceda, a los criterios contables aplicados. La Comisión deberá también informar al Consejo de cualquier cambio de criterio contable y de los riesgos del Balance y de fuera del mismo.
7. La elaboración de un informe anual sobre las actividades de la Comisión de Auditoría y Control, que deberá ser incluido en el informe de gestión.
8. Proponer al Consejo de Administración cualesquiera otras cuestiones que entienda procedentes en las materias propias de su ámbito de competencia.

La Comisión de Auditoría y Control se reunirá siempre que lo solicite cualquiera de sus miembros o lo acuerde el Presidente, a quien corresponde convocarla. Solicitada la convocatoria al Presidente, éste deberá efectuarla en el plazo de 5 días. La convocatoria será válida siempre que se realice por cualquier medio que deje constancia de su recepción.

La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión todos sus miembros, presentes o debidamente representados. La representación se conferirá por escrito y con carácter especial para cada reunión, y sólo a favor de otro miembro de la Comisión. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión.

Las conclusiones obtenidas en cada reunión se llevarán a un acta de la que se dará cuenta al pleno del Consejo.

TÍTULO IV

DEL EJERCICIO SOCIAL Y DE LAS CUENTAS ANUALES

Artículo 30.- EJERCICIO SOCIAL.- El ejercicio social comenzará el primero de enero y terminará el treinta y uno de diciembre de cada año.

Artículo 31.- CUENTAS ANUALES.- La Sociedad deberá llevar, de conformidad con lo dispuesto en el Código de Comercio, una contabilidad ordenada, adecuada a la actividad de su empresa, que permita un seguimiento cronológico de las operaciones, así como la elaboración de inventarios y balances. Los libros de contabilidad serán legalizados por el Registro Mercantil correspondiente al lugar del domicilio social.

Los Administradores están obligados a formular, en plazo máximo de tres meses a contar desde el cierre del ejercicio social, las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado.

Las cuentas anuales comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria. Estos documentos, que forman una unidad, deberán ser redactados con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la Ley y en el Código de Comercio, y deberán estar firmados por todos los Administradores.

Artículo 32.- DEPOSITO DE CUENTAS ANUALES.- Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales, se presentarán, juntamente con la oportuna certificación acreditativa de dicha aprobación y aplicación del resultado, para su depósito en el Registro Mercantil en la forma que determina la Ley.

Artículo 33.- RESERVAS. DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS.- De los beneficios obtenidos en cada ejercicio, una vez cubierta la dotación para reserva legal, y demás atenciones legalmente establecidas, la Junta podrá aplicar lo que estime conveniente para reserva voluntaria, fondo de previsión para inversiones y cualquier otra atención legalmente permitida. El resto, en su caso, se distribuirá como dividendos entre los accionistas en proporción al capital desembolsado por cada acción.

El pago de dividendos a cuenta se sujetará a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas.

TÍTULO V

DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN.

Artículo 34.- DISOLUCIÓN.- La sociedad se disolverá por las causas legalmente previstas. En caso de disolución, la liquidación quedará a cargo de los Administradores, que con el carácter de liquidadores, practicarán la liquidación y división con arreglo a los acuerdos de la Junta General y a las disposiciones vigentes. Se exceptúan del periodo de liquidación los supuestos de fusión o escisión total.

Si el número de los Administradores o Consejeros fuera par, cesará el de menor edad, a fin de que el número de los liquidadores sea impar.

Artículo 35.- REPARTO HABER SOCIAL.- Una vez satisfechos todos los acreedores y consignado el importe de sus créditos contra la Sociedad, y asegurados competentemente los no vencidos, el activo resultante se repartirá entre los Accionistas, conforme a la ley

título artículo

ESTATUTOS DE “INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIEDAD ANÓNIMA”

CONSTITUCIÓN, DENOMINACIÓN, DOMICILIO, OBJETO Y DURACIÓN DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO 1º.- La Compañía “INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.”, constituida en escritura de 9 de Diciembre de 1946, se regirá por los presentes Estatutos y, en cuanto en ellos no estuviere previsto, por la Ley de Sociedades Anónimas en su Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo nº 1564/1989, de 22 Diciembre y demás disposiciones legales que le sean de aplicación.

ARTÍCULO 2º.-La Sociedad tiene su domicilio en Barcelona, Avda. Diagonal 532, donde radican la Administración y Dirección General de la Compañía.

El Consejo de Administración podrá crear, suprimir o trasladar sucursales, agencias o delegaciones, tanto en España como en el extranjero.

ARTÍCULO 3º.-El objeto de la Sociedad será la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en Derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos; así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que, hallándose sujetas a legislación especial, requieran unas formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad.

La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

ARTÍCULO 4º.-La duración de la Sociedad será indefinida. En cualquier momento, empero, podrá acordarse la disolución de la misma por la Junta General Extraordinaria de Accionistas cumpliendo los requisitos consignados en estos Estatutos.

ARTÍCULO 5º.-La Compañía comenzó sus operaciones en el mismo día de su constitución.

CAPITAL SOCIAL

ARTÍCULO 6º.-El capital es de CIENTO SETENTA Y NUEVE MILLONES OCHENTA Y SIETE MIL CIENTO CUARENTA Y CINCO (179.087.145) euros y está dividido en CINCUENTA Y NUEVE MILLONES SEISCIENTAS NOVENTA Y CINCO

MIL SETECIENTAS QUINCE (59.695.715) acciones de TRES (3) euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas e integradas todas ellas en una sola serie que dan derecho a sus poseedores a un voto por cada acción.

ARTÍCULO 7º.-Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

ARTÍCULO 8º.-Cada acción da derecho a participar en la propiedad del activo social y en el reparto de beneficios en proporción al número de acciones en circulación.

Todas y cada una de las acciones se considerarán indivisibles. Los copropietarios de una acción habrán de designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente frente a la sociedad de cuantas obligaciones se deriven de la condición de accionistas.

El hecho de poseer una acción de la Sociedad prueba la plena conformidad del poseedor con los Estatutos sociales y con las decisiones de las Juntas Generales y del Consejo de Administración, salvo los derechos establecidos por la Ley.

ARTÍCULO 9º.-Los herederos o acreedores de un accionista no podrán tener, en relación a los bienes y derechos sociales, otros derechos que aquellos que los presentes Estatutos atribuyen a los poseedores de acciones, quedando sujetos a las mismas obligaciones que incumben a éstos. Para el caso de que sean poseídas acciones en común o proindiviso, su representación deberá ser ostentada por una sola persona, cuya designación deberá ser puesta en conocimiento de la Sociedad por los partícipes, en forma fehaciente. En el caso de usufructo de acciones, la cualidad de socio reside en el nudo propietario, pero el usufructuario tendrá derecho en todo caso a los dividendos acordados por la Sociedad durante el período de usufructo y que se repartan dentro del mismo. El ejercicio de los demás derechos de socio corresponde al nudo propietario de las acciones.

En caso de usufructo y sobre las acciones no liberadas totalmente, se estará a lo previsto en el artículo 69 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas en su Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de Diciembre.

DEL REGIMEN Y ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO 10º.-Los órganos por los que se ha de regir y administrar la Sociedad serán los siguientes:

a) La Junta General de Accionistas b)

El Consejo de Administración

ARTÍCULO 11º.-Las Juntas Generales de Accionistas se constituirán previa convocatoria en el lugar y fecha expresados en la misma, bajo la presidencia del Presidente del Consejo y actuando de Secretario el que ostente este cargo en el propio Consejo. A falta de ambos o cualquiera de ellos, se designarán por los accionistas asistentes a la Junta.

Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias.

ARTÍCULO 12º.- La Junta General Ordinaria de Accionistas se reunirá una vez al año en el lugar y fecha que el Consejo de Administración fije en la convocatoria y tendrá como finalidad censurar la gestión social y aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado.

La Junta General Extraordinaria se reunirá siempre que sea convocada por el Consejo de Administración, o cuando lo pida un número de accionistas que represente al menos el 5 por 100 del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta. En este caso, la Junta se convocará para ser celebrada dentro del plazo dispuesto por la Ley de Sociedades Anónimas.

Las Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias quedarán válidamente constituidas en primer o en segunda convocatoria, cuando concurren los quórum y mayorías requeridas por la legislación en vigor. Los accionistas decidirán por mayoría en los asuntos propios de competencia de la Junta.

ARTÍCULO 13º.- Las Juntas generales se convocarán mediante anuncio con la anticipación que el Consejo de Administración considere oportuna y en el plazo que no podrá ser inferior a un mes antes de la fecha fijada para su celebración. En las convocatorias se expresará el Orden del Día para la Junta y serán publicadas en un diario de los de mayor circulación en Barcelona y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

ARTÍCULO 14º.-Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas que sean titulares de 100 o más acciones; los que tengan menos cantidad podrán agruparse hasta llegar a este número y confiar su representación a cualquiera de ellos o a otro accionista con derecho propio de asistencia.

La asistencia a las Juntas Generales se podrá realizar personalmente o por delegación, que en este último caso ha de ser conferida mediante poder o bien por escrito dirigido al Presidente de la Sociedad, siendo necesario que la delegación recaiga en otro accionista, salvo el caso de que se trate de la representación familiar prevista en el artículo 108 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Para asistir a las Juntas Generales los accionistas deberán tener inscritas las acciones a su nombre en la entidad, o en su caso en sus adheridas, que lleve el registro de las anotaciones en cuenta representativas de las acciones de la sociedad, con cinco días de

antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta. A cada accionista, que según lo dispuesto anteriormente pueda asistir a la Junta le será facilitada una tarjeta de asistencia y en ella constará el número de acciones de que sea titular. La falta de tarjeta de asistencia sólo podrá ser suplida mediante el correspondiente certificado de legitimación expedido por la entidad que lleve el registro de anotaciones en cuenta o en su caso por las entidades adheridas a la misma.

ARTÍCULO 15º.-En las Juntas Generales cada acción da derecho a un voto.

ARTÍCULO 16º.- El orden de proceder en las Juntas Generales será el siguiente:

Constituida la mesa y formada la lista de asistentes, se dará lectura a la relación de acciones presentes o representadas con las especificaciones legales, y si aquéllas, en los casos necesarios, alcanzasen la cifra de capital social exigido por la Ley y, en los demás casos sea cual fuere esa cifra, se declarará por la Presidencia válidamente constituida la Junta, procediéndose por el Secretario a leer el Orden del Día, entrándose seguidamente en el examen y discusión de los asuntos objeto de la Junta.

Si no hubiera mayoría, la Junta se celebrará en el día siguiente a la misma hora en segunda convocatoria, si así lo previene el anuncio.

ARTÍCULO 17º.-Las votaciones serán siempre nominales. Todos los socios, incluso los disidentes y los que no hayan participado en la reunión, quedan sometidos a los acuerdos de la Junta General.

ARTÍCULO 18º.-De todas las deliberaciones de la Junta se extenderá un acta, que se aprobará de acuerdo con lo previsto en el artículo 113 de la Ley de Sociedades Anónimas en su Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo nº 1564/89 de 22 de Diciembre, por la propia Junta después de haberse celebrado y, en su defecto por el Presidente y dos interventores, uno en representación de la mayoría y otro por la minoría, dentro del plazo de 15 días.

ARTÍCULO 19º.-El Consejo de Administración de la Sociedad estará compuesto de un mínimo de tres Consejeros y de un máximo de 20, que podrán no ser accionistas, los cuales designarán de entre ellos un Presidente y, si lo estiman oportuno uno o más Vicepresidentes para sustituir, indistintamente, al Presidente en todas sus facultades cuando por cualquier circunstancia no pueda éste actuar y sin necesidad de justificar dicha imposibilidad. También pueden ser designados dichos cargos directamente por la Junta General de Accionistas.

El cargo de Consejero es renunciable, revocable y reelegible. Su duración será de cinco años.

En caso de reelección o ratificación de Consejeros, éstos continuarán desempeñando los cargos que dentro del Consejo, como los de Presidente, Vicepresidente, Secretario, Consejero Delegado, miembros de la Comisión Ejecutiva, ostentasen con anterioridad, sin necesidad de nueva elección y sin perjuicio de la facultad de revocación que con respecto a dichos cargos corresponda al Consejo.

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los Consejeros se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.

ARTÍCULO 20º.-Los miembros del Consejo de Administración responderán del cumplimiento de sus obligaciones conforme a las disposiciones legales sobre la materia.

ARTÍCULO 21º.-El Consejo asume por sí la representación jurídica de la Sociedad en toda clase de actos y tiene todas las facultades que no estén especialmente reservadas a las Juntas Generales de Accionistas.

Por lo tanto, en el orden administrativo y de gestión de los negocios y operaciones que constituyen el objeto de la Sociedad, el Consejo puede tomar con carácter indiscutiblemente válido y jurídicamente eficaz toda clase de acuerdos, resolver sobre la realización de operaciones de toda índole dentro de los fines de la Sociedad, verificar toda clase de nombramientos por lo que al personal de la Sociedad respecta, así como acordar destituciones y suspensiones o cese de aquél. Incumbe al Consejo poner en práctica los acuerdos de las Juntas Generales, conferir a empleados u otras cualesquiera personas la representación de la Sociedad para los actos que considere convenientes, con carácter permanente o transitorio, todo ello sin limitación alguna, por lo que todo acto de la índole que fuere, incluso comprando, vendiendo, permutando, gravando inmuebles y derechos reales, constituyendo, modificando, cancelando y aceptando tales derechos reales, entra plenamente en las facultades del Consejo. Puede igualmente contratar toda clase de seguros; efectuar todo tipo de operaciones con Bancos - incluso el Banco de España - y otras Entidades financieras, con toda amplitud; tomar dinero a préstamo con o sin garantía hipotecaria; liberar, aceptar, avalar, descontar y negociar toda clase de letras, cheques, pagarés y demás efectos de comercio; afianzar operaciones y negocios jurídicos acordes con el quehacer social; abrir, seguir y cancelar cuentas corrientes, de ahorro y crédito; y realizar, en fin, todos los actos de administración y aún de riguroso dominio sin otras limitaciones que las correspondientes en exclusiva a la Junta General de Accionistas.

Como rector de la Sociedad en todas sus actividades, el Consejo tiene a su cargo la iniciativa para someter toda clase de proposiciones al examen y aprobación de las Juntas Generales, pudiendo convocar las extraordinarias cuantas veces considere conveniente y cuando lo estime oportuno.

ARTÍCULO 22º.-El Consejo se reunirá siempre que su Presidente lo convoque.

Los Consejeros que no puedan asistir a una reunión podrán delegar, por escrito, su representación y voto en otro Consejero.

Para que el Consejo pueda tomar acuerdos precisa que estén presentes o representados la

mitad más uno de sus componentes.

Los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta de los Consejeros presentes y representados, resolviendo los empates el voto del Presidente, con la salvedad de los acuerdos previstos en el artículo 141.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas; y serán consignados en el libro de actas llevado al efecto, que firmarán el Presidente y Secretario o quienes hagan sus veces.

Las actas de las sesiones del Consejo se aprobarán bien en la propia sesión del Consejo de forma total o de forma parcial con referencia a uno o varios acuerdos, bien en la sesión siguiente, o bien por el Presidente (o Vicepresidente), el Secretario y un Consejero asistente a la sesión de que se trate designado especialmente para ello.

ARTÍCULO 23º.-La representación del Consejo de Administración, y en su consecuencia la persona más elevada de la Sociedad, será ostentada por el Presidente del Consejo, quien por lo tanto, y por el hecho de desempeñar el cargo, asume la función de llevar y hacer llevar a la práctica los acuerdos que el Consejo adopte. Además es Presidente nato en toda clase de Juntas Generales de Accionistas. Tiene además la firma social con plenitud de facultades, pudiendo firmar en nombre de la Sociedad toda clase de documentos, así públicos como privados, incluso aquéllos en que se constituyen, modifiquen o cancelen derechos reales, se compren, vendan o permuten terrenos e inmuebles, se confieran poderes de todas clases, y demás actos jurídicos sea cual fuere su trascendencia.

ARTÍCULO 24º.-El Secretario del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva - pudiendo ser o no Consejero, en este último caso con voz pero sin voto -, será nombrado por el Consejo de Administración, corriendo a su cargo los libros de Actas de la Sociedad, las funciones que le imponen los presentes Estatutos y las que le confiera el Consejo, que libremente señalará su retribución.

ARTÍCULO 25º.-

1.-El Consejo de Administración podrá designar de su seno una Comisión Ejecutiva, así como un Consejero Delegado, con las facultades que crea conveniente de entre las que sean delegables, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona.

En ningún caso podrán ser objeto de delegación la rendición de cuentas y la presentación de balances a la Junta General, ni las facultades que ésta conceda al Consejo, salvo que fuese expresamente autorizado por ella.

La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva o en el Consejero Delegado y la designación de los Administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo y no producirán efecto alguno hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

Serán Presidente y Secretario de la Comisión Ejecutiva los que lo sean respectivamente del Consejo de Administración. En ausencia de cualesquiera de ellos o de ambos, actuarán como tales los que se designen por los reunidos en la propia sesión.

2.-El Consejo de Administración designará de su seno una Comisión de Auditoría y Control compuesta por un mínimo de 3 y un máximo de 5 miembros, debiendo ser siempre mayoría en la misma los Consejeros no ejecutivos.

La Comisión de Auditoría y Control designará de entre sus miembros que sean Consejeros no ejecutivos al Presidente que deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese. También designará un Secretario que podrá no ser miembro del mismo, y en defecto de tal designación o en caso de ausencia actuará como tal el que lo sea del Consejo.

La Comisión de Auditoría y Control se reunirá cuantas veces resulte necesario para el desarrollo de sus funciones y será convocada por orden de su Presidente, bien a iniciativa propia, o bien a requerimiento del Presidente del Consejo de Administración, o de dos miembros de la Comisión. La convocatoria se cursará por carta, telegrama, telefax o cualquier medio que permita tener constancia de su recepción.

Podrán también adoptarse acuerdos sin sesión y por escrito, de acuerdo con lo dispuesto para el Consejo por el Reglamento del Registro Mercantil.

La Comisión de Auditoría y Control quedará válidamente constituida cuando concurren, presentes o representados, la mayoría de sus miembros. Los acuerdos se adoptarán por mayoría de miembros concurrentes, presentes o representados.

La Comisión de Auditoría y Control tendrá las competencias siguientes:

- a)** conocer los procesos de información financiera;
- b)** proponer la designación del auditor, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación;
- c)** informar en la Junta General sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia;
- d)** revisar las cuentas de la Sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- e)** servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;
- f)** comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control y revisar la

designación y sustitución de sus responsables, cuando aquéllos estén establecidos;

g) supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa;

h) relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría;

i) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular corresponde a la Comisión de Auditoría y Control recibir información y, en su caso, emitir informes sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la Sociedad; y

j) considerar las sugerencias que le hagan llegar el Presidente del Consejo de Administración, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la Sociedad.

CUENTAS ANUALES

ARTÍCULO 26º.-Los ejercicios sociales comenzarán el primero de Enero y terminarán en treinta y uno de Diciembre de cada año.

Al finalizar cada ejercicio social, el Consejo de Administración dentro del plazo que determinen las disposiciones legales vigentes vendrá obligado a formular, las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria), el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado, así como en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidado.

Las cuentas anuales y el informe de gestión serán revisados, en los supuestos contemplados por la Ley, por los auditores de cuentas y sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

ARTÍCULO 27º.-

1.- Los miembros del Consejo de Administración percibirán una dieta por su asistencia a las sesiones del mismo.

2.- Independientemente de la anterior dieta, el Consejo de Administración tendrá derecho a una retribución anual de hasta el 4% de los beneficios líquidos resultantes en cada Ejercicio, que la Compañía hará efectiva con sujeción a lo que, en su caso, establezcan las disposiciones legales vigentes, que distribuirá el propio Consejo entre sus componentes, en la forma y cuantía que decida respecto de cada uno.

La distribución de tal asignación podrá estar referenciada al valor de las acciones o consistir en entrega de acciones u opciones sobre las mismas, con respecto de las personas que desempeñan funciones ejecutivas.

3.- La anterior participación (así como las dietas) serán compatibles e independientes de las remuneraciones que los Consejeros pudieran percibir por cualquier otra función o actividad en el seno del Consejo o en la Sociedad.

ARTÍCULO 28º.-La Junta General Ordinaria de Accionistas fijará el momento y la forma en que deban pagarse los dividendos activos.

ARTÍCULO 29º.-Durante los ejercicios sociales, el Consejo de Administración, en vista de los resultados que vayan obteniéndose podrá acordar el reparto de dividendos a cuenta, observando lo previsto en la legislación vigente sobre la materia.

ARTÍCULO 30º.-Todo dividendo que no sea reclamado dentro de los cinco años siguientes a la época en que haya podido realizarse, prescribirá en provecho de la Sociedad.

DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO 31º.- La Sociedad se disolverá por las causas previstas en el artículo 260 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas y con arreglo a lo dispuesto en el capítulo "IX" de su Texto Refundido, aprobado por Real Decreto Legislativo nº 1564/1989, de 22 de Diciembre y demás disposiciones que le sean de aplicación.

ARTÍCULO 32º.-Llegado el caso de disolución de la Sociedad, la Junta General que la acuerde fijará la forma de proceder a la liquidación y nombrará uno o varios liquidadores siempre en número impar, señalando sus atribuciones y su remuneración.

A falta de acuerdo especial de la Junta General, el Consejo de Administración será encargado de la liquidación de la Sociedad, pudiendo delegar total o parcialmente sus facultades en alguna o algunas personas, formen o no parte del propio Consejo.

DISIDENCIAS

ARTÍCULO 33º.-Para dirimir las cuestiones que se susciten entre la Sociedad y los accionistas o el Consejo de Administración y entre este último y los accionistas serán competentes los juzgados y tribunales del domicilio social de la Sociedad, cualquiera que sea el domicilio que realmente ocupe la persona física o jurídica disidente o reclamante.

Relación de Administradores de Grupo Inmocaral, S.A.

Nombre	Edad	Nacionalidad	Domicilio	Fecha Nombramiento
D. Alberto Alonso Lobo	56	Española	Ctra. Sanlúcar-Olivares Km. 4,8 Chalet "Nembra" - Sanlúcar La Mayor (Sevilla)	29-mar-06
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. ⁽¹⁾	-	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	22-nov-05
Inversiones Empresariales Tersina, S.L.U. ⁽²⁾	-	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	29-mar-06
D. Mariano Miguel Velasco	52	Española	Pedro de Valdivia, 16 - 28006 Madrid	29-mar-06
D. Francisco José Molina Calle	46	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	22-nov-05
D. Enrique Montero Gómez	49	Española	Avda. República Argentina, 24 pl.13 - Sevilla	22-nov-05
D. Diego Prado Pérez-Seoane	47	Española	Paseo de la Castellana, 28	29-mar-06
D. Juan Ramírez Baltuille	51	Española	Valle Blanco, 18 - Mairena de Aljarafe (Sevilla)	22-nov-05
D. Juan José Rosillo Colón de Carvajal	58	Española	Plaza de Valparaíso, 11 - Madrid	30-mar-01

(1) Representado por: D^a María Jesús Valero Pérez

(2) Representado por: D. Luis Manuel Portillo Muñoz



Relación de Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Nombre Y Apellidos	Edad	Nacionalidad	Domicilio	Fecha Nombramiento
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	45	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	03-oct-06
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	51	Española	Princesa, 2 - 28008 Madrid	03-oct-06
D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga	64	Española	Avda. Diagonal, 628 - 08028 Barcelona	12-mar-99
D. José Ramón Carabante de la Plaza	54	Española	Ortega y Gasset, 26 8ª pl - 28006 Madrid	03-oct-06
D. Alberto Cortina Koplowitz	35	Española	Pº Castellana, 28 - 28046 Madrid	03-oct-06
D. Oscar Fanjul Martín	57	Española	Pº Castellana, 28 - 28046 Madrid	03-oct-06
D. Aurelio González villarejo	68	Española	Fernando el Santo, 9 - 28010 Madrid	03-oct-06
Grupo Portival, S.L. ⁽¹⁾	-	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	15-nov-06
D. Antonio M. López Corral	57	Española	Raimundo Fernández Villaverde, 344 - 28003 Madrid	15-nov-06
D. Mariano Miguel Velasco	52	Española	Pº de la Castellana, 52 - 28046 Madrid	03-oct-06
D. Francisco José Molina Calle	46	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	03-oct-06
D. Juan Carlos Nozaleda Arenas	49	Española	Princesa, 2 - 28008 Madrid	03-oct-06
Dª. Gema Sola Navas	43	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	03-oct-06
D. Javier Sola Teysiére	49	Española	Lorenzo de Sepúlveda - 41012 Sevilla	15-nov-06
Dª. María Jesús Valero Pérez	42	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	03-oct-06

(1) Representado por Dª Yolanda Mayo Ranera

Relación de personas propuestas como Administradores de Grupo Inmocaral, S.A. como consecuencia de la fusión

Nombre	Edad	Nacionalidad	Domicilio	Fecha Nombramiento
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	45	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	-
D. Alberto Alonso Lobo	56	Española	Ctra. Sanlúcar-Olivares Km. 4,8 Chalet "Nembra" - Sanlúcar La Mayor (Sevilla)	-
D. Josep Manuel Basáñez Villaluenga	64	Española	Avda. Diagonal, 628 - 08028 Barcelona	-
D. José Ramón Carabante de la Plaza	54	Española	Ortega y Gasset, 26 8ª pl - 28006 Madrid	-
D. Alberto Cortina Koplowitz	35	Española	Pº Castellana, 28 - 28046 Madrid	-
Desarrollo Empresarial Quetro, S.L.U. ⁽¹⁾	-	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	-
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	56	Española	Alfonso XII, 26 Bajo izda. - Madrid	-
D. Oscar Fanjul Martín	57	Española	Pº Castellana, 28 - 28046 Madrid	-
D. Aurelio González Villarejo	68	Española	Fernando el Santo, 9 - 28010 Madrid	-
Grupo Portival, S.L. ⁽²⁾	-	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	-
D. Antonio M. López Corral	57	Española	Raimundo Fernández Villaverde, 36 Esc. F 4º - Madrid	-
D. Mariano Miguel Velasco	52	Española	Pº de la Castellana, 52 - 28046 Madrid	-
D. Francisco José Molina Calle	46	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	-
D. Enrique Montero Gómez	49	Española	Avda. República Argentina, 24 pl.13 - Sevilla	-
D. Juan Carlos Nozaleda Arenas	49	Española	Princesa, 2 - 28008 Madrid	-
D. Luis Emilio Nozaleda Arenas	51	Española	Princesa, 2 - 28008 Madrid	-
D. Juan Ramírez Baltuille	51	Española	Valle Blanco, 18 - Mairena de Aljarafe (Sevilla)	-
Dª. Gema Sola Navas	43	Española	Avda. Palmera, 48 - 41012 Sevilla	-
D. Javier Sola Teysiére	49	Española	Lorenzo de Sepúlveda, 10 2ºA - Sevilla	-

(1) Representado por: Dª María Jesús Valero Pérez

(2) Representado por Dª Yolanda Mayo Ranera