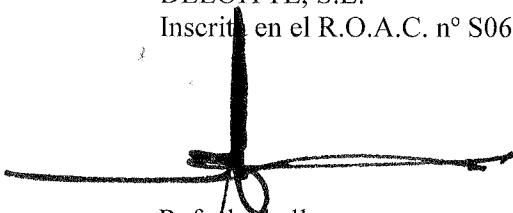


INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. (la "Sociedad"), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 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 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 17 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que la Sociedad mantiene registrados impuestos diferidos de activo y de pasivo por importes de 851 y 101 millones de euros, respectivamente. Los Administradores de la Sociedad estiman que se producirá la íntegra recuperación de los importes registrados, basándose en el plan de negocio del Grupo Colonial que contempla la rotación de ciertos activos y la realización de determinadas operaciones de inversión en el futuro.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692


Rafael Abella
29 de febrero de 2012

COLLEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2012 NÚM. 20/12/00089
IMPORT COL·LEGIAL: 93,00 EUR

.....
Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text refós de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.
.....

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.11	31.12.10	PASIVO	Notas de la Memoria	31.12.11	31.12.10
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:			
Inmovilizado intangible-	Nota 5	142	69.231	FONDOS PROPIOS-		1.275.413	1.257.265
Fondo de comercio		-	69.078	Capital-		225.918	2.710.966
Aplicaciones informáticas		142	153	Capital escriturado		225.918	2.710.966
Inmovilizado material-	Nota 6	13.395	16.647	Prima de emisión-		93	4.217.294
Terrenos y construcciones		18.018	18.066	Reservas-		1.066.869	(411.033)
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		1.726	1.856	Legal y estatutarias		3.252	3.247
Deterioro Inmovilizado material		(6.349)	(3.275)	Otras reservas		1.063.617	(414.280)
Inversiones inmobiliarias-	Nota 7	1.260.238	1.280.347	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(36.786)	(36.704)
Terrenos		913.610	960.275	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(1.413)	(4.514.063)
Construcciones e instalaciones		312.415	343.984	Resultado del ejercicio- (Pérdidas)		18.287	(711.026)
Inmovilizado en curso y anticipos		201.551	147.409	Otros instrumentos de patrimonio neto		2.445	1.831
Deterioro inversiones inmobiliarias		(167.338)	(171.321)	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-		(26.512)	(9.956)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes-	Nota 9	1.097.024	1.041.935	Activos financieros disponibles para la venta		(7.910)	(8.914)
Instrumentos de patrimonio del grupo	Nota 9	1.414.289	1.414.276	Operaciones de cobertura		(18.602)	(1.042)
Créditos a empresas	Notas 9 y 19	1.050	-	Total patrimonio neto	Nota 13	1.248.901	1.247.309
Deterioro inversiones financieras empresas del grupo y asociadas	Nota 9	(318.315)	(372.341)				
Inversiones financieras no corrientes-	Nota 9	70.280	79.927	PASIVO NO CORRIENTE:			
Derivados	Nota 10	3.320	12.405	Provisiones no corrientes-	Nota 14	8.400	36
Otros activos financieros no corrientes		66.960	67.522	Obligaciones por prestaciones no corrientes al personal		5	17
Activos por impuesto diferido	Nota 17	851.186	773.811	Otras provisiones		8.395	19
Total activo no corriente		3.292.265	3.261.898	Deudas no corrientes-		2.007.320	2.032.295
				Deudas con entidades de crédito	Nota 15	1.987.022	2.007.054
				Derivados	Nota 10	12.920	17.951
				Otros pasivos financieros no corrientes	Nota 16	7.378	7.290
				Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	Nota 19	40.337	37.490
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 17	129.735	160.891
				Total pasivo no corriente		2.185.792	2.230.712
ACTIVO CORRIENTE:							
Activos no corrientes mantenidos para la venta	Nota 11	144.810	183.466	PASIVO CORRIENTE:			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-		7.325	5.118	Deudas corrientes-		28.568	6.007
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		4.705	3.442	Deudas con entidades de crédito	Nota 15	21.272	1.797
Clientes y deudores, empresas del grupo y asociadas	Nota 19	246	15	Derivados	Nota 10	7.296	4.210
Deudores varios		2	3	Deudas con empresas del grupo y asociadas corrientes	Nota 19	35	-
Anticipos a proveedores		440	313	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-		69.679	68.305
Personal		4	4	Proveedores		34.380	36.923
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 17	1.928	1.341	Acreeedores varios		1.396	1.247
Inversiones en empresas del grupo y asociadas corrientes-	Nota 20	13.130	16.556	Pasivos por impuesto corriente	Nota 17	1.223	1.576
Créditos a empresas grupo y asociadas corrientes		13.130	16.556	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 17	32.180	28.559
Inversiones financieras corrientes-		26.559	26.476	Anticipos de clientes	Nota 12	500	-
Instrumentos de patrimonio corrientes	Nota 12	24.866	23.862	Periodificaciones a corto plazo		50	9
Créditos a empresas		866	866				
Otros activos financieros		827	1.748	Total pasivo corriente		98.332	74.321
Periodificaciones a corto plazo		11	28	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		3.533.025	3.552.342
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	Nota 16	48.925	58.800				
Tesorería		48.925	58.800				
Total activo corriente		240.760	290.444				
TOTAL ACTIVO		3.533.025	3.552.342				

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios-	Nota 18	124.855	149.579
Ventas		71.329	79.943
Prestaciones de servicios		927	-
Ingresos por participaciones en capital en empresas del Grupo		52.599	69.636
Otros ingresos de explotación-		487	2.818
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		487	2.818
Gastos de personal-	Nota 18	(7.615)	(8.856)
Sueldos, salarios y asimilados		(6.175)	(7.986)
Cargas sociales		(1.440)	(870)
Otros gastos de explotación-		(16.379)	(26.466)
Servicios exteriores		(13.895)	(19.922)
Tributos		(1.228)	(4.700)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(1.234)	(1.746)
Otros gastos de gestión corriente		(22)	(98)
Amortización del inmovilizado-	Notas 5, 6 y 7	(24.278)	(30.650)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras-		-	3
Excesos de provisiones		3.592	-
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado-		(105.261)	(342.360)
Deterioros y pérdidas	Nota 18	(89.462)	(320.081)
Resultados por enajenaciones y otros	Notas 5 y 6	(15.799)	(22.279)
Resultado de explotación-		(24.599)	(255.932)
Ingresos financieros-	Nota 18	2.510	3.710
De participaciones en instrumentos de patrimonio-		1.736	1.818
En terceros (*)		1.736	1.818
De valores negociables y otros instrumentos financieros-		774	1.892
En empresas del grupo y asociadas		445	92
En terceros		329	1.800
Gastos financieros-	Nota 18	(78.093)	(108.640)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(47.311)	(69.424)
Por deudas con terceros		(30.782)	(39.216)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-	Nota 18	(4.694)	(7.726)
Cartera de negociación y otros		(4.694)	(7.726)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		53.907	16.548
Deterioros y pérdidas	Notas 9 y 18	53.907	16.548
Resultado financiero-		(26.370)	(96.108)
Resultado antes de impuestos-		(50.969)	(352.040)
Impuestos sobre beneficios	Nota 17	69.256	(7.776)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas-		18.287	(359.816)
Operaciones interrumpidas-			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	Notas 11 y 22	-	(351.210)
Resultado del ejercicio-		18.287	(711.026)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	18.287	(711.026)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
Por cobertura de flujos de efectivo	(25.200)	10.249
Efecto impositivo	7.560	(7.187)
Por variación del valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta (Nota 12)	1.004	(12.535)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)	(16.636)	(9.473)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias:		
Por cobertura de flujos de efectivo	115	14.521
Efecto impositivo	(35)	(4.356)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)	80	10.165
Total ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)	1.731	(710.334)

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otros instrumentos de patrimonio	Ajustes por cambios de Valor: instrumentos financieros	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo 31 de diciembre de 2009	210.743	3.481.889	(353.824)	(39.608)	(4.015.783)	(484.573)	1.403.531	3.621	(27.976)	178.020
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(13.707)	(711.026)	-	(12.535)	26.934	(710.334)
Operaciones con accionistas:										
Aumentos de capital	1.821.387	-	(12.063)	-	-	-	-	-	-	1.809.324
Conversión de otros instrumentos de patrimonio neto	678.836	735.405	-	-	-	-	(1.414.241)	-	-	-
Distribución de resultados	-	-	-	-	(484.573)	484.573	-	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	(922)	-	-	-	-	-	(922)
Reclasificación pérdidas con acciones propias	-	-	(3.826)	3.826	-	-	-	-	-	-
Coste financiero de los instrumentos de patrimonio	-	-	(41.320)	-	-	-	12.541	-	-	(28.779)
Saldo 31 de diciembre de 2010	2.710.966	4.217.294	(411.033)	(36.704)	(4.514.063)	(711.026)	1.831	(8.914)	(1.042)	1.247.309
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	18.287	-	1.004	(17.560)	1.731
Operaciones con accionistas:										
Aumentos de capital	-	-	(676)	-	-	-	-	-	-	(676)
Reducciones de capital	(1.452.628)	(4.217.294)	446.246	-	5.223.676	-	-	-	-	-
Reducción del nominal por acción	(1.032.432)	-	1.032.432	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de otros instrumentos de patrimonio neto	12	93	-	-	-	-	(103)	-	-	2
Distribución de resultados	-	-	-	-	(711.026)	711.026	-	-	-	-
Operaciones con participaciones o acciones propias netas	-	-	-	(82)	-	-	617	-	-	535
Coste financiero de los instrumentos de patrimonio	-	-	(100)	-	-	-	100	-	-	-
Saldo 31 de diciembre de 2011	225.918	93	1.066.869	(36.786)	(1.413)	18.287	2.445	(7.910)	(18.602)	1.248.901

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2011.

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2011
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I):	7.927	23.494
Resultado del ejercicio antes de impuestos procedente de operaciones continuadas-	(50.969)	(352.040)
Resultado del ejercicio antes de impuestos procedente de operaciones discontinuadas-	-	(351.210)
Ajustes al resultado-	100.276	401.225
Amortización del inmovilizado	24.278	30.650
Correcciones valorativas por deterioro	35.555	321.827
Variación de provisiones	(2.358)	-
Imputación de subvenciones	-	(3)
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	15.799	22.279
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	-	(16.548)
Ingresos financieros	(55.109)	(73.346)
Gastos financieros	78.093	108.640
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	4.694	7.726
Gastos ampliación de capital	(676)	-
Cambios en el capital corriente-	(4.200)	24.111
Deudores y otras cuentas a cobrar	(2.611)	469
Otros activos corrientes	939	624
Acreedores y otras cuentas a pagar	(3.209)	(5.712)
Otros pasivos corrientes	42	29.680
Otros activos y pasivos no corrientes	639	(950)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	(37.180)	(49.802)
Pagos de intereses	(67.907)	(60.692)
Cobros de dividendos	53.509	71.454
Cobros de intereses	655	451
Otros cobros (pagos) de impuestos	(19.361)	(14.822)
Cobros y pagos cancelación de derivados	(4.076)	(46.193)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)	(9.681)	22.733
Pagos por inversiones-	(35.365)	(92.056)
Empresas del grupo y asociadas	(13)	-
Inmovilizado intangible	(84)	(91)
Inmovilizado material	(247)	(118)
Inversiones inmobiliarias	(21.786)	(17.871)
Otros activos financieros	(11.235)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	(2.000)	(3.630)
Unidad de negocio	-	(70.346)
Cobros por desinversiones-	25.684	114.789
Empresas del grupo y asociadas	-	138
Inmovilizado material	9	-
Inversiones inmobiliarias	-	24.500
Activos no corrientes mantenidos para la venta	25.675	90.151
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)	(8.121)	(80.831)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio-	82	(2.388)
Emisión de instrumentos de patrimonio	-	17.007
Gastos asociados a emisión de instrumentos de patrimonio	82	(17.233)
Adquisición y enajenación de instrumentos de patrimonio propio	-	(2.162)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero-	(8.203)	(78.443)
Emisión de deudas con entidades de crédito	-	14.629
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas	-	1.031
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	(7.592)	(87.804)
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas	(611)	(6.299)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DISCONTINUADAS (IV):	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)	(9.875)	(34.604)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	58.800	93.404
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	48.925	58.800

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta y el Anexo I forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2011.

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Actividad de la Sociedad

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

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

Inmobiliaria Colonial, S.A., tiene como actividad principal el alquiler, adquisición, promoción y venta de inmuebles, así como la gestión de participaciones financieras. La Sociedad desarrolla su actividad patrimonialista de alquiler de oficinas en España (principalmente, Barcelona y Madrid) y Francia (París) a través de su participación en el Grupo cuya sociedad cabecera es Société Foncière Lyonnaise, S.A. (en adelante, SFL). Asimismo, efectúa la actividad de desarrollo de suelo y de promoción inmobiliaria en España a través de su participación en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), así como la promoción y explotación de centros comerciales y parques empresariales en España, Rumanía y Bulgaria a través de su participación indirecta en el Grupo Riofisa.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha realizado las operaciones de reducción de capital que se detallan a continuación:

- Con fecha 27 de junio de 2011, la Sociedad ha inscrito en el Registro Mercantil una reducción del capital social por importe de 1.452.628 miles de euros, disminuyendo el nominal de la totalidad de las acciones de 0,12 euros por acción a 0,0557 euros por acción y la amortización de 10 acciones en autocartera, todo ello con la finalidad de restablecer el equilibrio patrimonial disminuido como consecuencia de las pérdidas, y previa compensación de los resultados negativos de ejercicios anteriores con la prima de emisión y las reservas disponibles.
- En la misma fecha, ha sido inscrita la agrupación y cancelación de las 22.591.407.700 acciones en que se divide el capital social de la Sociedad, canjeadas por nuevas acciones emitidas en proporción de una nueva acción por cada cien preexistentes, elevando el nominal de las nuevas acciones a 5,57 euros por acción.
- Finalmente, la Junta General de Accionistas ha aprobado, con fecha 21 de junio de 2011 una reducción del capital social por importe de 1.032.432 miles de euros, mediante la disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones, situándolo en 1 euro por acción, con la finalidad de dotar reservas indisponibles por importe de 15.982 miles de euros y reservas voluntarias por importe de 1.016.450 miles de euros. Dicha reducción de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona el 15 de septiembre de 2011.

Por su parte, durante el ejercicio 2010 se llevaron a cabo las siguientes operaciones societarias:

- Con fecha 11 de marzo de 2010, la Sociedad realizó la aportación no dineraria del 100% de los activos del proyecto inmobiliario denominado "Proyecto Entrenúcleos", así como de los pasivos asociados al mismo, a la sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.
- Con fecha 20 de abril de 2010, la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A., de acuerdo con lo establecido en el "Acuerdo Marco de Refinanciación" firmado el 19 de febrero de 2010 entre la Sociedad y sus bancos acreedores, aprobó el proyecto de escisión de la rama de actividad de gestión del suelo y promociones propias de la Sociedad (negocio segregado) a favor de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) (sociedad beneficiaria). Dicha rama de actividad incluía todos los activos y pasivos asociados al negocio de suelo y promoción, entre los que se encontraba la participación financiera mantenida en la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., correspondiente al 100% de su capital social (Nota 9).

El proyecto de segregación contemplaba que dicha segregación se materializaría mediante una ampliación de capital en la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) por un importe de 2.658 miles de euros, a partir de la creación de 2.657.987 participaciones sociales de un euro de valor nominal cada una de ellas, junto con una prima de asunción de 9 euros por participación por importe de 23.922 miles de euros. La totalidad de las participaciones sociales fueron asumidas por la Sociedad, Socio Único de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), mediante la aportación de los activos y pasivos asociados a la rama de actividad descrita.

- Por último, con fecha 19 de noviembre de 2010, la Sociedad acudió a la ampliación de capital de la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U., realizada por importe de 866 miles de euros junto con una prima de asunción de 7.794 miles de euros, mediante la aportación no dineraria de un activo sito en el denominado "Eix Llacuna" del distrito 22@ de la ciudad de Barcelona. Dicho activo, se aportó junto con las cargas y/o afecciones que lo gravaban en el momento de la aportación. La aportación no dineraria fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 25 de noviembre de 2010.

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

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

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

Dada la actividad a la que se dedica, 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.

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. celebrada el 21 de junio de 2011 y depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Marco Normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus Adaptaciones sectoriales y, en particular, la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobada por Orden del 28 de diciembre de 1994, así como las disposiciones aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, la Ley del Mercado de Valores y demás normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 21 de junio de 2011.

c) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. En consecuencia, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- La valoración y deterioro del fondo de comercio (Notas 4.a y 5).

- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y por impuestos diferidos de activo registrados en el balance de situación (Nota 17).
- La valoración y el deterioro de las inversiones financieras (Nota 4.f).
- Las pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Nota 7).

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas periódicamente por expertos independientes. Dichas valoraciones se han realizado durante los ejercicios 2011 y 2010 de acuerdo al método de capitalización de los ingresos (Nota 4.d).

- La valoración de los activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 4.g).
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 4.a y 4.c).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, excepto para los test de deterioro del fondo de comercio que no podrá revertir en el futuro, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2011 se presenta a efectos comparativos con la información del ejercicio 2010.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

g) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2011 formulada por los Administradores de la Sociedad, en miles de euros y que se someterá a la aprobación de la junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
	2011
Bases de reparto:	
Beneficio del ejercicio	18.287
	18.287
Aplicación:	
A reserva legal	1.829
A resultados negativos de ejercicios anteriores	1.413
A reservas voluntarias	15.045
	18.287

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

Fondo de comercio -

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera que recaigan los beneficios de la combinación de negocios, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme a la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

En concreto, la Sociedad registra en este epígrafe el fondo de comercio derivado de la fusión por absorción de Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), tal y como se describe en la Nota 1.

Aplicaciones informáticas -

El epígrafe "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.

Deterioro de valor de activos intangibles -

Al cierre de cada ejercicio (para el caso del fondo de comercio o activos intangibles de vida útil indefinida) o siempre que existan indicios de pérdida de valor (para el resto de los activos), la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros. En la Nota 4.b. se detalla el criterio para determinar el deterioro de valor de las combinaciones de negocios.

b) *Combinaciones de negocio, y operaciones de fusión y segregación de negocios entre empresas de un mismo grupo*

Combinaciones de negocios -

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Operaciones de fusión y segregación de negocios entre empresas de un mismo grupo –

Las operaciones de fusión y segregación entre empresas del grupo en las que interviene la sociedad dominante del mismo o la dominante de un subgrupo y su dependiente, directa o indirectamente, los elementos patrimoniales que se aportan se valoran por el importe que correspondería, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o del subgrupo de acuerdo con las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas establecidas en el RD 1159/2010, de 17 de septiembre de 2010. Sin embargo, en el caso de que no se formulen las cuentas anuales consolidadas, al amparo de cualquiera de las dispensas previstas en la normativa contable en vigor, se consideran los valores contables existentes antes de realizarse la operación en las cuentas anuales individuales de la sociedad aportante.

En el caso de que se pusiera de manifiesto una diferencia entre los valores contables individuales y los consolidados, dicha diferencia se imputa contra una partida de reservas en la sociedad beneficiaria.

La fecha de efectos contables para todas las operaciones de fusión y segregación entre empresas del grupo es la de inicio del ejercicio en que se aprueba la operación, siempre que ésta sea posterior al momento en que las sociedades se hubiesen incorporado al grupo.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido en el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, en las operaciones de fusión y segregación entre empresas que formasen parte del mismo grupo con anterioridad al inicio del ejercicio inmediato anterior, no se incluye información sobre los efectos contables de la fusión o segregación en la información comparativa.

c) Inmovilizado material

Inmuebles para uso propio -

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

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

Otro inmovilizado -

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

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

La Sociedad amortiza su inmovilizado material para uso propio y otro inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

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 "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Las inversiones inmobiliarias se reconocen por su coste de adquisición, más las plusvalías asignadas como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 entre Grupo Inmocaral, S.A. (sociedad absorbente) e Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida), menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes.

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

En relación con los proyectos en curso, únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo y que la duración de las obras sea superior a 1 año.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2011 y 2010 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros	Tipo de interés medio
	Capitalizado en el ejercicio	
Ejercicio 2011: Costes financieros capitalizados	493	3,25%
Ejercicio 2010: Costes financieros capitalizados	513	2,88%

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

La Sociedad amortiza sus inversiones inmobiliarias 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	10 a 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3 a 10
Otro inmovilizado	3 a 10

La Sociedad compara, periódicamente, el valor neto contable de los distintos elementos de las inversiones inmobiliarias con el valor de mercado obtenido a través de valoraciones de expertos independientes, y se dotan las oportunas provisiones por deterioro de las inversiones inmobiliarias cuando el valor de mercado es inferior al valor neto contable. El valor de mercado se determina, periódicamente, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por un experto independiente (Jones Lang LaSalle), de forma que al cierre del ejercicio 2011 el valor de mercado refleja las condiciones de mercado de los elementos de las inversiones inmobiliarias a dicha fecha. Los informes de valoración de los expertos independientes sólo contienen las advertencias y/o limitaciones habituales sobre el alcance de los resultados de las valoraciones efectuadas, que se refieren a la aceptación como completa y correcta de la información proporcionada por la Sociedad.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad durante los ejercicios 2011 y 2010 es la de capitalización de los ingresos, que consiste en la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes de cada inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Ello comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad aplicada ("yield") a las distintas categorías de ingresos refleja todas las provisiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión.

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

Las rentabilidades estimadas (“yield”) dependen del tipo y antigüedad de los inmuebles así como, de su ubicación. El detalle de las *yields* consideradas, así como las hipótesis empleadas en la estimación de crecimiento de flujos previstos, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detallan en los siguientes cuadros:

<i>Exit yields (%) – Oficinas</i>	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,69	5,74
Centro ciudad	6,32	6,43
Madrid – Prime Yield		
Distrito de negocios	5,75	5,82
Centro ciudad	5,98	6,15

Hipótesis consideradas al 31 de diciembre de 2011				
<i>Incremento de rentas (%) – Oficinas</i>	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Barcelona –				
Distrito de negocios	(1,97)	3,69	4,54	3,54
Centro ciudad	(1,97)	3,69	4,54	3,54
	-	-	-	-
Madrid –				
Distrito de negocios	(1,88)	4,00	7,74	2,94
Centro ciudad	(1,88)	4,00	7,74	2,94

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

La variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad tienen el siguiente impacto sobre las valoraciones utilizadas por la Sociedad para la determinación del valor de sus activos registrados en los epígrafes “Inversiones inmobiliarias”, “Inmovilizado material” y “Activos no corrientes mantenidos para la venta” del balance de situación adjunto:

Sensibilidad de la valoración a modificaciones de un cuarto de punto de las tasas de rentabilidad	Miles de Euros		
	Valoración	Disminución de un cuarto de punto	Aumento de un cuarto de punto
Diciembre 2011	1.441.925	+56.208	-51.795
Diciembre 2010	1.493.209	+57.544	-52.965

Los ingresos devengados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 derivados del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 71.329 y 79.943 miles de euros, respectivamente (Nota 18), y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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

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 "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la totalidad de los arrendamientos de la Sociedad tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

Arrendamiento operativo -

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

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

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

f) Instrumentos financieros

Activos financieros -

Clasificación -

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa. Adicionalmente, dentro de la categoría de multigrupo se incluye a aquellas sociedades sobre las que, en virtud de un acuerdo, se ejerce un control conjunto con uno o más socios.
- Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el fondo de comercio, si lo hubiera).

Por último, los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajene o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y

ganancias. En este sentido, como norma general, se considera que existe deterioro (carácter permanente) si se ha producido una caída de más del 40% del valor de cotización del activo o si se ha producido un descenso del mismo de forma prolongada durante un período de un año y medio sin que se recupere el valor.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Sociedad para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis específico para cada deudor en función de la solvencia del mismo.

La Sociedad da de baja los activos financieros cuando expiran o se han cedido los derechos sobre los flujos de efectivo del correspondiente activo financiero y se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Pasivos financieros -

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Los instrumentos financieros derivados de pasivo se valoran a su valor razonable, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros mantenidos para negociar descritos en el apartado anterior.

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

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

Instrumentos de patrimonio -

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

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

Las acciones propias que adquiere la Sociedad durante el ejercicio se registran, por el valor de la contraprestación entregada a cambio, directamente como menor valor del patrimonio neto. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio, se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Instrumentos financieros derivados -

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

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

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

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

g) Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas

Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta -

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran a coste o a su valor razonable menos los costes necesarios para su enajenación, el menor.

Los activos no corrientes se clasifican como mantenidos para la venta si se estima que su valor en libros será recuperado a través de una transacción de venta en lugar de por su uso continuado. Esta condición se cumplirá cuando la venta del activo sea altamente probable 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 su clasificación como mantenido para la venta.

Inmobiliaria Colonial, S.A. procede a clasificar los activos no corrientes como activos mantenidos para la venta cuando existe para estos una decisión formalizada en el Consejo de Administración o por la Comisión Ejecutiva, y se estima que existe una alta probabilidad de venta en el plazo de doce meses.

Operaciones interrumpidas -

Una operación interrumpida es todo componente de la Sociedad que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área significativa que puede considerarse separada del resto.

Para este tipo de operaciones, la Sociedad incluye dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias y en una única partida denominada "Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos", tanto el resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas como el resultado después de impuestos reconocido por la valoración a valor razonable menos los costes de venta o bien por la enajenación o de los elementos que constituyen la actividad interrumpida.

Adicionalmente, cuando se clasifican operaciones como interrumpidas, la Sociedad presenta en la partida contable mencionada anteriormente el importe del ejercicio precedente correspondiente a las actividades que tengan el carácter de interrumpidas en la fecha de cierre del ejercicio al que corresponden las cuentas anuales.

h) Deudores

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. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen saldos deudores con riesgo de mora no provisionados.

i) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad.

j) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

k) Corriente / no corriente

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea

superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

l) Provisiones y pasivos contingentes

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación.
- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones 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 en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos (Nota 14).

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

m) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

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

Compromisos por pensiones -

La Sociedad mantiene un compromiso con un empleado consistente en el pago de una renta vitalicia, constante y reversible parcialmente al cónyuge. La provisión contable se ha calculado teniendo en cuenta la esperanza de vida según la experiencia de la tabla de mortalidad PERMF2000. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la provisión por este concepto, asciende a 5 y 17 miles de euros, respectivamente (Nota 14).

n) Pagos basados en acciones

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

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

La Sociedad mantiene un plan de incentivos liquidable únicamente con acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. El importe de los servicios recibidos se valoran de acuerdo con el valor razonable (valor de cotización) de las acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A. en el momento del acuerdo del plan de incentivos (Nota 20).

o) Impuestos sobre beneficios

El impuesto sobre sociedades comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Éstos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran

aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

El balance de situación adjunto recoge los créditos fiscales cuya recuperación, se estima probable en un horizonte temporal razonable, bien por la propia evolución del mercado inmobiliario, bien por las bases imponibles positivas generadas por el resultado de las operaciones gestionadas por la Dirección de la Sociedad (Nota 17).

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el número de grupo nº 6/08 (Nota 17).

p) Ingresos y gastos

Criterio general -

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

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

Intereses recibidos -

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

La Sociedad, atendiendo a lo recogido en la consulta del BOICAC 79, relacionada con el registro de determinados ingresos (dividendos, ingresos de préstamos a sociedades vinculadas, etc.) para las sociedades cuyo objeto social es la tenencia de participaciones financieras, refleja, los ingresos por dividendos procedentes de las participaciones mantenidas en las sociedades dependientes Société Foncière Lyonnaise, S.A., y Torre Marenostrum, S.L., como mayor importe del epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 18).

q) Transacciones con vinculadas

La Sociedad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado.

r) Costes repercutidos a arrendatarios

La Sociedad no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 11.206 y 13.007 miles de euros, respectivamente y se presenta minorando de los correspondientes costes en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que han generado ingresos por rentas durante los ejercicios 2011 y 2010, incluidos dentro del epígrafe "Resultado de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ascienden a 9.769 y 10.324 miles de euros, respectivamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.

s) Estado de flujos de efectivo (método indirecto)

En el estado de flujos de efectivo, 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.

5. Inmovilizado intangible

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o (dotaciones)	Saldo final
Coste:			
Fondo de comercio	69.078	(69.078)	-
Aplicaciones informáticas	4.567	84	4.651
Total coste	73.645	(68.994)	4.651
Amortizaciones:			
Aplicaciones informáticas	(4.414)	(95)	(4.509)
Total amortizaciones	(4.414)	(95)	(4.509)
Total neto	69.231	(69.089)	142

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o (dotaciones)	Saldo final
Coste:			
Fondo de comercio	316.129	(247.051)	69.078
Aplicaciones informáticas	4.476	91	4.567
Total coste	320.605	(246.960)	73.645
Amortizaciones:			
Aplicaciones informáticas	(4.280)	(134)	(4.414)
Total amortizaciones	(4.280)	(134)	(4.414)
Total neto	316.325	(247.094)	69.231

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tenía elementos del inmovilizado intangible totalmente amortizados que seguían en uso, por importe de 4.297 y 4.173 miles de euros, respectivamente.

El epígrafe “Fondo de comercio” recoge el fondo de comercio surgido en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. (actualmente, Inmobiliaria Colonial, S.A., sociedad absorbente) con Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida) (Nota 1).

La Dirección de la Sociedad asignó la totalidad del fondo de comercio a la unidad generadora de efectivo (en adelante, “UGE”) de la actividad de patrimonio.

El deterioro del fondo de comercio registrado en los ejercicios 2011 y 2010, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros				
	31.12.2009	Deterioro (Nota 18)	31.12.2010	Deterioro (Nota 18)	31.12.2011
Fondo de comercio	316.129	(247.051)	69.078	(69.078)	-

El epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado- Deterioros y pérdidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, recoge el deterioro del fondo de comercio.

La Dirección de la Sociedad lleva a cabo la comprobación del deterioro del valor de la UGE al cierre de cada ejercicio, así como cuando existen indicios de que la unidad podría haberse deteriorado, comparando el importe en libros de la mencionada UGE, incluido el fondo de comercio, con el importe recuperable de dicha UGE, registrando, si procede, a su oportuno saneamiento contra la cuenta de resultados.

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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Dirección de la Sociedad ha procedido a reestimar las hipótesis básicas del test de deterioro para calcular el valor de la UGE de patrimonio.

Las hipótesis básicas de dichas proyecciones para los ejercicios 2011 y 2010 se muestran en la siguiente tabla:

	2011	2010
Hipótesis financieras -		
Tasa de descuento	7,34%	7,12%
Tasa de crecimiento (“g”) nominal	1,50%	1,50%
Otras hipótesis -		
Período considerado (años)	10	10
% de rotación de los activos de la UGE	10% anual	10% anual
Yield obtenida en la reinversión de los recursos obtenidos de la rotación de activos	6,50%	6,50%

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2011, se ha puesto de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 69.078 miles de euros. Por su parte, a 31 de diciembre de 2010, se puso de manifiesto un deterioro del valor de la UGE de patrimonio y de su fondo de comercio asociado por importe de 247.051 miles de euros.

6. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Saldo final
Coste:				
Terrenos	16.876	-	-	16.876
Construcciones	2.344	-	-	2.344
Instalaciones técnicas	6.319	69	-	6.388
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	1.527	10	(12)	1.525
Otro inmovilizado	1.474	168	(70)	1.572
Total coste	28.540	247	(82)	28.705
Amortizaciones:				
Construcciones	(1.154)	(48)	-	(1.202)
Instalaciones técnicas	(4.905)	(222)	-	(5.127)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.156)	(89)	12	(1.233)
Otro inmovilizado	(1.403)	(58)	62	(1.399)
Total amortizaciones	(8.618)	(417)	74	(8.961)
Deterioro:	(3.275)	(3.074)	-	(6.349)
Total neto	16.647	(3.244)	(8)	13.395

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Baja por segregación (Nota 1)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Trasposos (Notas 7 y 11)	Saldo final
Coste:						
Terrenos	25.177	-	-	-	(8.301)	16.876
Construcciones	2.349	-	-	(5)	-	2.344
Instalaciones técnicas	6.622	-	83	(386)	-	6.319
Otras instalaciones, utillaje y Mobiliario	4.468	(20)	2	(9)	(2.914)	1.527
Otro inmovilizado	1.532	(26)	33	(65)	-	1.474
Total coste	40.148	(46)	118	(465)	(11.215)	28.540
Amortizaciones:						
Construcciones	(1.107)	-	(48)	1	-	(1.154)
Instalaciones técnicas	(4.872)	-	(299)	266	-	(4.905)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.086)	20	(109)	9	10	(1.156)
Otro inmovilizado	(1.428)	20	(60)	65	-	(1.403)
Total amortizaciones	(8.493)	40	(516)	341	10	(8.618)
Deterioro:	(9.865)	-	-	6.590	-	(3.275)
Total neto	21.790	(6)	(398)	6.466	(11.205)	16.647

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio dos 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.

De las valoraciones obtenidas sobre los activos de la Sociedad realizadas por un experto independiente a 31 de diciembre del 2011 se ha manifestado la necesidad de registrar una pérdida por deterioro del valor de los inmuebles destinados a uso propio por importe de 3.074 miles de euros, que ha sido registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado- Deterioros y pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 se registró una reversión del deterioro de valor de dichos activos por importe de 6.590 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio 2010, debido a la reclasificación del uso propio, se traspasó desde el inmovilizado material a inversiones inmobiliarias la parte proporcional del terreno de los edificios Diagonal 530 y Castellana 52, por importe de 8.301 miles de euros.

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene elementos del inmovilizado material totalmente amortizados que siguen en uso por importe de 5.626 y 4.847 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad no mantiene inmovilizado fuera del territorio español, ni existen compromisos de compra.

7. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos en este capítulo del balance de situación en los ejercicios 2011 y 2010, así como la información más significativa que afecta a este epígrafe han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo final
Coste:					
Terrenos	960.275	87	-	(46.752)	913.610
Construcciones	299.962	299	(480)	(10.089)	289.692
Instalaciones	264.808	5.712	(4.157)	(10.766)	255.597
Inversiones inmobiliarias en curso	147.409	15.688	(20.793)	59.247	201.551
Total coste	1.672.454	21.786	(25.430)	(8.360)	1.660.450
Amortizaciones:					
Construcciones	(60.850)	(6.238)	114	1.716	(65.258)
Instalaciones	(159.936)	(17.528)	3.204	6.644	(167.616)
Total amortizaciones	(220.786)	(23.766)	3.318	8.360	(232.874)
Deterioro:	(171.321)	(22.509)	26.492	-	(167.338)
Total neto	1.280.347	(24.489)	4.380	-	1.260.238

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Aportaciones no dinerarias (Nota 1)	Adiciones o dotaciones	Retiros	Traspasos (Nota 6)	Saldo final
Coste:						
Terrenos	968.029	(47.564)	723	(16.110)	55.197	960.275
Construcciones	316.616	(20.400)	3.437	(16.925)	17.234	299.962
Instalaciones	291.702	(9.411)	6.260	(31.219)	7.476	264.808
Inversiones inmobiliarias en curso	211.564	-	7.451	-	(71.606)	147.409
Total coste	1.787.911	(77.375)	17.871	(64.254)	8.301	1.672.454
Amortizaciones:						
Construcciones	(56.939)	204	(6.998)	2.883	-	(60.850)
Instalaciones	(151.458)	361	(23.002)	14.163	-	(159.936)
Total amortizaciones	(208.397)	565	(30.000)	17.046	-	(220.786)
Deterioro:	(159.942)	17.667	(44.358)	15.312	-	(171.321)
Total neto	1.419.572	(59.143)	(56.487)	(31.896)	8.301	1.280.347

Movimientos del ejercicio 2011

Las adiciones del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011 corresponden principalmente con las inversiones realizadas en la rehabilitación de inmuebles en Barcelona (Ausiàs March y Torre BCN) por importe de 3.543 miles de euros y en Madrid (Martínez Villergas y Castellana 43) por importe de 14.230 miles de euros. Adicionalmente se han realizado inversiones en diversos inmuebles por importe de 4.013 miles de euros.

Por su parte, el movimiento de traspaso registrado en la partida "Inversiones inmobiliarias en curso" del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2011 se corresponde con el inicio de los trabajos de acondicionamiento de los edificios Ausiàs March (Barcelona) y Castellana 43 (Madrid) durante los meses de julio y octubre respectivamente.

Movimientos del ejercicio 2010

Las adiciones del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 correspondieron a las inversiones realizadas en Barcelona (Llacuna 22@ y Parc Central) por importe de 5.804 miles de euros y en Madrid (Martínez Villergas) por importe de 7.416 miles de euros, así como a las inversiones realizadas en diversos inmuebles por importe de 4.651 miles de euros.

Por su parte, los retiros del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 correspondieron a la enajenación del edificio de Barcelona sito en Avenida Diagonal 416, "Les Punxes", por importe de 24.500 miles de euros obteniendo la Sociedad un beneficio de 1.998 miles de euros.

En el ejercicio 2010 se traspasó el edificio Llacuna 22@ (Barcelona) desde inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias en explotación, por haber finalizado los trabajos de construcción que se llevaron a cabo hasta mayo de 2010.

Finalmente, con fecha 19 de noviembre de 2010 se realizó la aportación no dineraria del inmueble Llacuna 22@, sito en el denominado "Eix Llacuna" del distrito 22@ de la ciudad de Barcelona por importe de 59.143 miles de euros (Nota 1) a la Sociedad íntegramente participada, Abix 2009, S.L.U.

Otra información

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

Ubicación	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Barcelona	155.426	177.545	30.305	37.660	185.731	215.205
Madrid	199.973	202.876	40.086	31.069	240.059	233.945
Resto España	78	78	-	-	78	78
	355.477	380.499	70.390	68.729	425.867	449.228

Usos	Superficie total (m2)					
	En explotación		Proyectos en desarrollo		Total	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Oficinas	236.504	240.662	38.580	59.988	275.084	300.650
Aparcamientos	111.329	119.884	27.852	8.741	139.181	128.625
Otros	7644	19953	3.958	-	11.602	19.953
	355.477	380.499	70.390	68.729	425.867	449.228

En los ejercicios 2011 y 2010 los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias y activos mantenidos para la venta propiedad de la Sociedad ascienden a 71.329 y 79.943 miles de euros, respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascienden a 9.769 y 10.324 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad no mantiene obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias o para reparaciones y mantenimientos.

La Sociedad mantiene inmuebles con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 347.093 y 351.414 miles de euros, respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 15. La realización de las inversiones inmobiliarias, salvo las registradas en el epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, se encuentra sujeta a la autorización previa por parte de los bancos acreedores.

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene elementos de las inversiones inmobiliarias totalmente amortizados que siguen en uso por importe de 48.569 y 46.471 miles de euros, respectivamente.

La política de la Sociedad es formalizar pólizas de seguro para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los elementos de las inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, éstas se encuentran totalmente aseguradas.

La Sociedad tiene pendientes de resolución, desde febrero de 1999, diferentes procedimientos derivados de la operación de compraventa del edificio sito en la calle Francisco Silvela, 42 de Madrid, adquirido por importe de 21.799 miles de euros. La Sociedad realizó ofrecimiento de pago y depósito de aval bancario, consignado judicialmente, siendo rechazado por el vendedor. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, están pendientes de resolución definitiva determinados recursos de apelación presentados, si bien los asesores legales de la Sociedad estiman que el riesgo derivado de cualquiera de los mencionados recursos es remoto.

8. Arrendamientos

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 la Sociedad tiene contratadas con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas no cancelables, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Menos de un año	66.432	72.283
Entre uno y cinco años	105.709	120.272
Más de cinco años	51.867	42.330
Total	224.008	234.885

Las rentas generadas por dos activos sitos en Madrid se encuentran pignoradas en garantía de las deudas mantenidas por la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U., (Notas 1 y 15) con una entidad de crédito. El importe de las rentas generadas por dichos inmuebles durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido de 4.516 y 4.643 miles de euros, respectivamente. Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha cedido a Abix Service, S.L.U. 1.050 miles de euros de las rentas generadas por dichos inmuebles. El epígrafe “Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes – Créditos a empresas” recoge dicho importe, que la Sociedad espera recuperar una vez que la sociedad participada Abix Service, S.L.U., disponga del inmueble totalmente alquilado (Notas 9 y 19).

9. Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes e inversiones financieras no corrientes

El saldo de las cuentas de los epígrafes “Inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes” e “Inversiones financieras no corrientes” al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo, asociadas	1.095.974	-	1.095.974
Préstamos y partidas a cobrar (Notas 8 y 19)	-	1.050	1.050
Total	1.095.974	1.050	1.097.024
Inversiones financieras no corrientes:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	61.001	61.001
Derivados	-	3.320	3.320
Fianzas	-	5.959	5.959
Total	-	70.280	70.280

Ejercicio 2010

	Miles de Euros		
	Inversiones financieras no corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas no corrientes:			
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas	1.041.935	-	1.041.935
Total	1.041.935	-	1.041.935
Inversiones financieras no corrientes:			
Préstamos y partidas a cobrar	-	61.001	61.001
Derivados	-	12.405	12.405
Fianzas	-	6.521	6.521
Total	-	79.927	79.927

Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas -

El desglose de los instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Coste:				
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo				
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.378.716	-	-	1.378.716
Torre Marenostrom, S.L.	26.894	-	-	26.894
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.)	3	10	-	13
Abix Service, S.L.U. (Nota 1)	8.663	-	-	8.663
Asentia Invest, S.L.U.	-	3	-	3
Total coste	1.414.276	13	-	1.414.289
Deterioro:				
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	(367.993)	-	54.180	(313.813)
Torre Marenostrom, S.L.	-	(1.464)	-	(1.464)
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.)	(1)	(1)	-	(2)
Abix Service, S.L.U.	(4.347)	-	1.311	(3.036)
Total deterioro	(372.341)	(1.465)	55.491	(318.315)
Total neto	1.041.935	(1.452)	55.491	1.095.974

Ejercicio 2010

	Miles de Euros						
	Saldo inicial	Aportación no dineraria y segregación	Bajas por segregación (Nota 1)	Altas o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Trasposos o aplicaciones (Nota 11)	Saldo final
Coste:							
Instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:							
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	1.378.716	-	-	-	-	-	1.378.716
Torre Marenstrum, S.L.	26.894	-	-	-	-	-	26.894
Colren, S.L.U. (Nota 1)	323.810	27.400	-	-	-	(351.210)	-
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. (Nota 1)	6	33.274	(33.280)	-	-	-	-
Acrostic Invest, S.L.U.	3	-	-	-	-	-	3
Abix Service, S.L.U. (Nota 1)	3	8.660	-	-	-	-	8.663
Total instrumentos de patrimonio en empresas del Grupo:	1.729.432	69.334	(33.280)	-	-	(351.210)	1.414.276
Instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:							
Parque Aqua Mágica, S.L.	15.980	-	(15.980)	-	-	-	-
Total instrumentos de patrimonio en empresas asociadas:	15.980	-	(15.980)	-	-	-	-
Total coste	1.745.412	69.334	(49.260)	-	-	(351.210)	1.414.276
Deterioro:							
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	(393.609)	-	-	-	25.616	-	(367.993)
Colren, S.L.U. (Nota 2.e)	-	-	-	(351.210)	-	351.210	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	(10.482)	-	10.482	-	-	-	-
Abix Service, S.L.U.	-	-	-	(4.347)	-	-	(4.347)
Acrostic Invest, S.L.U.	-	-	-	(1)	-	-	(1)
Total deterioro	(404.091)	-	10.482	(355.558)	25.616	-	(372.341)
Total neto	1.341.321	69.334	(38.778)	(355.558)	25.616	-	1.041.935

La información relacionada con las empresas del Grupo y asociadas, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla a continuación:

2011	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas, prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				Coste
PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:										
Torre Marenstrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	13.304	531	-	372	55%	-	-	26.894
Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	9	(1)	-	-	100%	-	-	13
Abix Service, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	869	3.501	(506)	-	-	100%	-	-	8.663
Asentia Invest, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	-	-	-	100%	-	-	3
SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.058	1.116.229	42.547	-	52.227	53,45%	-	-	1.378.716
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	39	165	1.953	-	-	-	100%	SFL	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	16	322	-	-	-	100%	Segpim	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(11)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(10)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(10)	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	(2)	(1)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	4.149	-	-	-	66%	SFL	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	2.862	1.495	-	-	-	50%	SFL	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(883)	989	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(11.231)	2.405	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(7.795)	1.895	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(410)	(171)	-	-	-	50%	SAS Parholding	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(351)	1.494	-	-	-	100%	SFL	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	9.093	-	-	-	100%	SFL	-
SP SIC PARIS	24, place Vendôme - 75001 Paris (Francia)	68.104	756.805	62.408	-	-	-	30%	SFL	-

2011	Domicilio	Miles de Euros				Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas y prima de emisión	Resultado	Resultado discontinuado				Coste
SOCIEDADES DEL GRUPO ASENTIA PROJECT, S.L.U. (anteriormente Grupo COLREN, S.L.U.):									
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren.) (*)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	35.042	105.871	(132.590)	(26.053)	100%	-	-	351.210
Inmocaral Servicios, S.A.U.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid	9.015	1.700	(337)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U. Riofisa S.A.U. 50% / Asentia Project, S.L.U. 19,97%	-
Parque Aqua Mágica, S.L.	C/ General Riera 3, 2º 07003 Palma de Mallorca	2.944	11.443	(298)	-	-	69,97%		-
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3.333	14.733	(2.989)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U.	-
-SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:									
Riofisa S.A.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	8.973	189.371	(50.830)	-	-	100%	Asentia Project, S.L.U.	-
Riofisa Este, S.L.U. (antes Riofisa Procam, S.L.)	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.991	(486)	(3.875)	-	-	100%	Riofisa, S.A.U.	-
Riofisa Sur, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(7.817)	(6.168)	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.U.	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	34.825	4.104	(2.374)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U.	-
Nuevas Estaciones de Ferrocarril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	300	77	(25)	-	-	60%	Riofisa, S.A.U.	-
Riofisa Dehesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15.582	(8.211)	364	-	-	69,30%	Riofisa, S.A.U.	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	(5.886)	67	-	-	100%	Riofisa, S.A.U.	-
Riofisa Internacional, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	(31.573)	(6.202)	-	-	100%	Riofisa, S.A.U.-99,99% / Riofisa Internacional, S.L. 0,01%	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	88	(40)	(2)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15	(6)	(3)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucearest	10.000	(14.156)	(1.484)	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Imobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucearest (Rumanía)	500	(7.555)	(1.340)	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucearest (Rumanía)	10	(426)	(71)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	21.030	(14.665)	(1.768)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	46.700	(25.827)	(5.075)	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de las sociedades Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.) y Asentia Invest, S.L.U., que no han sido auditadas por estar exentas de acuerdo con la normativa vigente.

(*) Sociedad cabecera de un subgrupo que mantiene participación sobre el 100% de Riofisa, S.A.U, Inmocaral Servicios, S.A.U. y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Participación clasificada como actividad discontinuada (Nota 11). Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 011. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière onnaise, S.A. que cotiza en el mercado de París, son auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers. Los estados financieros del Grupo Riofisa a 31 de diciembre de 2011 han sido auditados por Deloitte S.L.

2010	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas, prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				Coste
PARTICIPACIONES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:										
Torre Marenstrum, S.L.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	5.334	13.379	751	-	-	55%	-	-	26.894
Acrostic Invests, S.L.U	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	3	-	(1)	-	-	100%	-	-	3
Abix Service, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	869	7.794	(4.347)	-	-	100%	-	-	8.663
SOCIEDADES DEL GRUPO SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, S.A.:										
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	93.058	1.115.825	97.098	-	69.636	53,45%	-	-	1.378.716
Segpim, S.A.	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	39	167	1.269	-	-	-	100%	SFL	-
Locaparis, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	153	16	1.807	-	-	-	100%	Segpim	-
SB1, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(9)	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SB2, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(8)	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SB3, SAS	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	40	(9)	(2)	-	-	-	100%	SFL	-
SCI SB3	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	2	(2)	-	-	-	-	100%	SFL	-
SCI Washington	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	94.872	-	6.717	-	-	-	66%	SFL	-
SCI COFIMMO	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	18	-	-	-	-	Fusionada con SFL	-
SAS Parholding	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	15.000	2.863	1.402	-	-	-	50%	SFL	-
SC Parsherbes	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	9	-	-	-	50%	SAS	-
SC Parchamps	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(1.621)	738	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Pargal	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	9.120	(11.948)	717	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Parhaus	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	1.500	(9.308)	1.513	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SC Parchar	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	21	(391)	(20)	-	-	-	50%	Parholding SAS	-
SCI 103 Grenelle	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	(4.551)	4.199	-	-	-	100%	SFL	-
SC Paul Cézanne	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	56.934	101.249	11.694	-	-	-	100%	SFL	-
SNC T8	151, rue Saint-Honoré 75001 Paris (Francia)	-	-	11	-	-	-	100%	Fusionada con SFL	-
SP SIIC PARIS	24, place Vendôme - 75001 Paris (Francia)	68.104	772.497	-	-	-	-	30%	SFL	-

2010	Domicilio	Miles de Euros					Directa	Indirecta	Accionista	Miles de Euros
		Capital	Reservas y prima de emisión y otros	Resultado	Resultado discontinuado	Dividendo (Nota 20)				Coste
SOCIEDADES DEL GRUPO COLREN, S.L.U.:										
Colren, S.L.U. (*)	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	35.042	320.337	(214.467)	(69.585)	-	100%	-	-	351.210
Inmocaral Servicios, S.A.U. Parque Aqua Mágica, S.L.	Paseo de la Castellana nº 52, 28046 Madrid (España) C/ General Riera 3, 2º CP 07003 Palma de Mallorca (España)	9.015	77	1.646	-	-	-	100%	Colren, S.L.U. Riofisa S.A.U. 50% / Colren, S.L.U. 19,97%	-
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	2.944	11.521	(77)	-	-	-	69,97%	Colren, S.L.U.	-
-SOCIEDADES DEL GRUPO RIOFISA, S.A.U.:										
Riofisa S.A.U.	Avda. Diagonal 532, 08006 Barcelona (España)	8.973	248.729	(59.357)	-	-	-	100%	Colren, S.L.U.	-
Riofisa Este, S.L.U. (antes Riofisa Procama, S.L.)	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	18.991	2.903	(3.389)	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Sur, S.L	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	12.000	(3.131)	(4.686)	-	-	-	50,10%	Riofisa, S.A.U	-
Necsa, Nuevos Espacios Com., S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	36.325	4.162	(58)	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Nuevas Estaciones de Ferrocaril, S.A.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	300	64	13	-	-	-	60%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Dehesa, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	15.582	(6.034)	(2.177)	-	-	-	69,30%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	13.703	(5.928)	42	-	-	-	100%	Riofisa, S.A.U	-
Riofisa Internacional, S.L	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	80.944	(15.911)	(15.662)	-	-	-	100%	Riofia, S.A.U.- 99,99% / Riofisa Internacional, S.L. 0,01%	-
Riofisa Sema, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	82	(39)	(1)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	Ctra. Fuencarral a Alcobendas M-603 "Arbea Campus Emp." 28108 Alcobendas (Madrid)	9	(5)	-	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Goldale Real Estate, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 2 Bucarest (Rumanía)	10.000	(12.079)	(3.889)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Masterange Imobiliare, S.R.L.	24-26 Nordului Road, 5th Floor Room 14, District 1 Bucarest (Rumanía)	500	(6.713)	(1.014)	-	-	-	50%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Real Estate, S.R.L.	Sector 1, World Trade Centre Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucharest, Piata Montreal, Nr Bucarest (Rumanía)	10	(275)	(147)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Bulgaria, Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	10.142	(11.622)	(3.043)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-
Riofisa Developments Eood	2 Maria Louiza blvd. Business Centre TZUM 6th office 0602 (Sofia)	12.751	(518)	(20.360)	-	-	-	100%	Riofisa Internacional, S.L.	-

Las sociedades del Grupo Colonial han sido auditadas por Deloitte, S.L., a excepción de las sociedades Asentia Gestión, S.L.I. (anteriormente denominada Acroscopic Invests, S.L.U.) y Asentia Invest, S.L.U., que no han sido auditadas por estar exentas de acuerdo con la normativa vigente.

(*) Sociedad cabecera de un subgrupo que mantiene participación sobre el 100% de Riofisa, S.A.U, Inmocaral Servicios, S.A.U. y Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. Participación clasificada como actividad discontinuada (Nota 11). Los datos referidos a las sociedades del Grupo han sido obtenidos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2011. En el caso de Grupo SFL, cuya sociedad matriz es Société Foncière Lyonnaise, S.A. que cotiza en el mercado de París, son auditados conjuntamente por Deloitte y PriceWaterhouseCoopers. Los estados financieros del Grupo Riofisa a 31 de diciembre de 2010 han sido auditados por Deloitte S.L.

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 toda clase, exceptuando las sociedades Segpim, S.A. y Locaparis, S.A.S. (ambas sociedades pertenecen al Grupo SFL) que se dedican a la comercialización de inmuebles y a la prestación de servicios.

Los movimientos del ejercicio 2011 en las participaciones financieras, corresponden a las siguientes operaciones:

- Suscripción y desembolso, con fecha 17 de noviembre de 2011, del 100% de las participaciones sociales de la sociedad de nueva creación Asentia Invest, S.L.U., por importe de 3 miles de euros.
- Formalización, con fecha 22 de diciembre de 2011, de una ampliación de capital en la sociedad Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.) por importe de 4 euros, mediante la creación de 4 nuevas participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, con una prima de asunción 2,4 miles de euros, aproximadamente, que ha sido totalmente suscrita y desembolsada por la Sociedad.

Asimismo, durante el ejercicio 2011, se ha registrado una reversión del deterioro de valor de las participaciones financieras de las sociedades Société Foncière Lyonnaise, S.A y Abix Service, S.L.U, por importe de 54.180 y 1.311 miles de euros, respectivamente, para regularizar el valor de las participaciones a su valor razonable al 31 de diciembre de 2011.

Finalmente, se han registrado deterioros por importe de 1.464 y 1 miles de euros para reflejar la caída de valor de las participaciones mantenidas en las sociedades Torre Marenostrum, S.L. y Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.), respectivamente, obtenidas a partir de su valor recuperable. Dichas provisiones se deben, principalmente, al deterioro del valor de mercado de los activos inmobiliarios, propiedad de dichas sociedades.

Por su parte, los movimientos del ejercicio 2010 en las participaciones financieras, correspondieron a las operaciones societarias derivadas del acuerdo de reestructuración (Nota 1):

- Aportación no dineraria de los activos y pasivos asociados al negocio inmobiliario denominado "Proyecto Entrenúcleos" por importe de 33.274 miles de euros.
- Segregación del negocio de suelo y promoción y aportación a la sociedad beneficiaria Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.). Entre los activos aportados, se encuentran las participaciones financieras en las sociedades participadas Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. y Parque Aqua M gica, S.L.
- Traspaso de la participación financiera mantenida en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) al epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 11), siendo considerada dicha inversión como operación interrumpida.
- Aportación no dineraria de los activos y pasivos asociados al proyecto inmobiliario Llacuna a la sociedad dependiente Abix Service, S.L.U. por importe de 8.660 miles de euros.

Asimismo, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010, se registró una reversión del deterioro de valor de la participación financiera de la sociedad Société Foncière Lyonnaise, S.A., por importe de 25.616 miles de euros.

Adicionalmente, se registró un deterioro de valor por importe de 4.347 y 1 miles de euros, para reflejar la caída de valor de las participaciones mantenidas en las sociedades Abix Service, S.L.U. y Acrostic Invest, S.L.U., obtenido a partir de su valor recuperable. Dichas provisiones se debieron, principalmente, al deterioro del valor de mercado de los activos, propiedad de dichas sociedades.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las participaciones mantenidas en SFL y Torre Marenostrum, S.L. se encuentran pignoradas como garantía del préstamo sindicado descrito en la Nota 15. Asimismo, las participaciones financieras, directas e indirectas, mantenidas en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. y Riofisa, S.A.U., se encuentran pignoradas en garantía de los préstamos mantenidos por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) Por su parte, la participación financiera mantenida en Abix Service, S.L.U., se encuentra pignorada en garantía de las deudas con entidades de crédito mantenidas por dicha sociedad.

Anticipos de inversiones financieras en el patrimonio de empresas del Grupo y asociadas -

El 21 de diciembre de 2007, la Sociedad celebró con Grupo Monteverde un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de la sociedad Proyecto Kopérmico 2007, S.L. El contrato de promesa de compraventa establecía un pago inicial de 80.000 miles de euros en efectivo, que Inmobiliaria Colonial satisfizo en diciembre de 2007, así como la subrogación, por parte de la Sociedad, de la deuda financiera de Proyecto Kopérmico 2007, S.L. (sociedad del Grupo Monteverde), por importe de 340.000 miles de euros, pero siempre que ello no supusiera un mayor desembolso para Inmobiliaria Colonial, S.A., En consecuencia, el importe total de la operación ascendía a 420.000 miles de euros, que se correspondía con el valor de mercado de los inmuebles propiedad de la sociedad Proyecto Kopérmico 2007, S.L.

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

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

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

Otros activos financieros no corrientes-

El epígrafe “Otros activos financieros no corrientes” del balance de situación adjunto, recoge el efecto fiscal derivado de la cuenta a cobrar mantenida con los anteriores accionistas de la Sociedad, como consecuencia de las participaciones financieras y activos aportados en la ampliación de capital no dineraria de fecha 29 de junio de 2006 descrita en la Nota 1 por importe de 61.001 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados y que será asumido por dichos accionistas en el momento del devengo del Impuesto sobre Sociedades. Dichas cuentas a cobrar se encuentran avaladas mediante aval a primer requerimiento emitido por el Banco Popular.

La contrapartida del importe anterior, se encuentra registrada en el epígrafe “Pasivos por impuestos diferidos” del balance de situación adjunto, y corresponde al impuesto diferido derivado de la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados mencionado en el párrafo anterior.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el efecto impositivo se encuentra calculado considerando una tasa del 30%.

El vencimiento de los avales anteriores no es determinable en el tiempo, dado que su ejecución o cancelación se producirá bien en el momento en que se transmitan los activos a un tercero, o bien cuando los accionistas que aportaron sus activos transmitan sus acciones de la Sociedad, el primero de los dos.

Adicionalmente, en este epígrafe se incluye el importe de los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en los organismos oficiales por las fianzas cobradas por los arrendatarios de inmuebles.

10. Instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos -

Información cualitativa -

La política de gestión de riesgos de Inmobiliaria Colonial, S.A. está enfocada a los siguientes aspectos:

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

Información cuantitativa –

Al 31 de diciembre de 2011, la cartera de coberturas permitía situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para el próximo año, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 1,94%, con un nivel de protección máximo en el 2,94%.

Al 31 de diciembre de 2010, la cartera de coberturas permitía situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para el próximo año, según las perspectivas de tipo de interés a esa fecha, en un tipo medio del 2,07%, con un nivel de protección máximo en el 3,02%.

La vida media de la cartera de coberturas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 es de 2,7 años.

A continuación se presenta el análisis de sensibilidad para el riesgo de tipo de interés. Para ello, se han aplicado variaciones positivas y negativas al tipo de interés sobre la estructura de la deuda de la Sociedad existente a 31 de diciembre de 2011 y 2010, incluyendo los instrumentos financieros contratados, siendo el impacto analizado antes de efecto fiscal, en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como en el patrimonio neto el siguiente:

A 31 diciembre de 2011

Ingreso / (Gasto) Aumento/(Disminución)	Miles de Euros		
Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias	% respecto al gasto registrado
-100pb	(7.802)	16.385	20.96%
-75pb	(7.870)	12.289	15.72%
-50pb	(5.686)	8.193	10.48%
-25pb	(3.114)	4.096	5.24%
+25pb	3.517	(4.096)	5.24%
+50pb	7.866	(7.909)	10.12%
+75pb	12.994	(11.474)	14.68%
+100pb	18.755	(14.756)	18.88%

A 31 diciembre de 2010

Ingreso / (Gasto) Aumento/(Disminución)	Miles de Euros		
Variación en puntos básicos sobre tipo de interés	Impacto Patrimonio Neto	Impacto Cuenta de Pérdidas y Ganancias	% respecto al gasto registrado
-100pb	(563)	(3.371)	3,45%
-75pb	(420)	(1.793)	1,84%
-50pb	(278)	(1.334)	1,37%
-25pb	(138)	(885)	0,91%
+25pb	136	1.348	1,38%
+50pb	270	3.187	3,26%
+75pb	402	5.473	5,60%
+100pb	533	7.425	7,60%

Instrumentos financieros derivados -

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad tiene contratados instrumentos financieros de cobertura por un nominal de 1.725.000 y 2.151.757 miles de euros, mediante 12 y 16 contratos swap, collar y caps de tipos de interés, respectivamente, que se detallan a continuación junto con el valor razonable a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

A 31 diciembre de 2011

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de Euros	
				Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap plain Vanilla	Deutsche Bank	3,715%	2013	400.000	(19.204)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(1.012)
Cap	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	47
Cap	Calyon	3,25%	2014	140.000	221
Cap	CA-CIB	1,875%	2014	150.000	624
Cap	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	386
Cap	CaixaBank	2,50%	2014	100.000	257
Cap	CaixaBank	3,25%	2014	140.000	221
Cap	CaixaBank	3,25%	2014	50.000	79
Cap	RBS	2,50%	2014	250.000	640
Cap	RBS	3,25%	2014	140.000	221
Cap	RBS	1,875%	2014	150.000	624
Total a 31 de diciembre de 2011				1.725.000	(16.896)
- Con terceros:				425.000	(20.216)
- Con vinculadas: (Nota 19)				1.300.000	3.320

A 31 diciembre de 2010

Instrumento financiero	Contraparte	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de Euros	
				Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap plain Vanilla	RBS	4,42%	2011	100.000	(902)
Swap plain Vanilla	Eurohypo	4,40%	2011	100.000	(897)
Collar	Eurohypo	Floor 4,00% Cap 4.76%	2011	100.000	(794)
Cap	La Caixa	3%	2011	196.757	-
Collar	Bancaja	Floor 4,10% Cap 4,85%	2011	30.000	(246)
Collar	Caja Madrid	Floor 4,12% Cap 4.85%	2011	150.000	(1.238)
Swap	Deutsche Bank	4,60% Si (CMS10Y-SMS2Y)<0,75% 3,25% Si (CMS10Y-SMS2Y)>0,75%	2012	450.000	(16.577)
Collar	Deutsche Bank	Floor 3,85% Cap 4,45%	2013	25.000	(1.508)
Cap	Banco Popular	3,25%	2014	30.000	293
Cap	Calyon	3,25%	2014	140.000	1.367
Cap	Eurohypo	2,50%	2014	150.000	2.242
Cap	La Caixa	2,50%	2014	100.000	1.490
Cap	La Caixa	3,25%	2014	140.000	1.367
Cap	La Caixa	3,25%	2014	50.000	488
Cap	RBS	2,50%	2014	250.000	3.792
Cap	RBS	3,25%	2014	140.000	1.367
Total a 31 de diciembre de 2010				2.151.757	9.756
- Con terceros:				655.000	(19.569)
- Con vinculadas: (Nota 19)				1.496.757	9.813

A 31 de diciembre de 2009 la Sociedad tenía contratado un swaption con la entidad financiera Deutsche Bank, ejecutable en fecha 22 de diciembre de 2010, por el que la Sociedad tendría que contratar un Swap de Plain Vanilla a tipo fijo para un plazo de 2 años al nivel del 3,25%. Dicha cobertura tenía una valoración de mercado a 31 de diciembre de 2009 negativa de 8.846 miles de euros. A 22 de diciembre de 2010, Deutsche Bank ejecutó la opción y su valoración a 31 de diciembre de 2010 ascendía a 16.577 miles de euros de pasivo financiero. Con fecha 9 de marzo de 2011 se ha firmado una reestructuración de esta cobertura para alargar el plazo de protección a un tipo fijo del 3,715%, siendo su valor razonable a 31 de diciembre de 2011, de 19.204 miles de euros de pasivo financiero.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 4.694 y 6.486 miles de euros de gasto financiero, respectivamente.

El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, a 18.602 y 1.042 miles de euros, respectivamente de saldo deudor (Nota 13), una vez reconocido el impacto fiscal.

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

A 31 de diciembre de 2011, el valor de mercado de los productos asciende a 20.216 miles de euros de pasivo financiero, y 3.320 miles de euros de activo financiero, incluyendo 107 miles de euros de cupón corrido a pagar.

A 31 de diciembre de 2010, el valor de mercado de los productos ascendía a 22.161 miles de euros de pasivo financiero, y 12.405 miles de euros de activo financiero, incluyendo 4.077 miles de euros de cupón corrido a pagar.

Todos los contratos anteriores han sido considerados como coberturas de flujos de efectivo.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el 97,39% y el 98,90%, respectivamente de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la Norma de Valoración de Instrumentos Financieros del Plan General de Contabilidad, para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando la ratio de cobertura sobre la deuda bruta a 31 de diciembre de 2011 en un 85,03%. A 31 de diciembre de 2010 la ratio de cobertura sobre la deuda bruta era de un 105,67%.

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

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

El método consiste en el cálculo de la correlación estadística que existe entre los tipos de interés de referencia a cada fecha de fijación, del derivado y del pasivo cubierto relacionado. Esto es aplicable para el porcentaje cubierto del derivado sobre su pasivo, independientemente del nominal cubierto, en cuyo caso se debe ajustar en función del nominal cubierto.

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

11. Activos no corrientes mantenidos para la venta

La descripción detallada de los elementos patrimoniales clasificados en este epígrafe es la siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Enajenaciones o aplicaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	286.624	2.000	(35.449)	253.175
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(30.769)	-	3.497	(27.272)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(72.389)	(17.532)	8.828	(81.093)
Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:	183.466	(15.532)	(23.124)	144.810
Participaciones financieras:				
Coste	351.210	-	-	351.210
Deterioro	(351.210)	-	-	(351.210)
Total inversión financieras mantenidas para la venta:	-	-	-	-
Total activos no corrientes mantenidos para la venta	183.466	(15.532)	(23.124)	144.810

Ejercicio 2010

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas o dotaciones	Trasposos (Notas 6 y 9)	Enajenaciones	Saldo final
Coste inversiones inmobiliarias	461.852	3.630	(3.105)	(175.753)	286.624
Amortizaciones inversiones inmobiliarias	(38.729)	-	6.009	1.951	(30.769)
Deterioro inversiones inmobiliarias	(106.019)	(35.330)	-	68.960	(72.389)
Total inversiones inmobiliarias mantenidas para la venta:	317.104	(31.700)	2.904	(104.842)	183.466
Participaciones financieras:					
Coste	-	-	351.210	-	351.210
Deterioro	-	-	(351.210)	-	(351.210)
Total inversión financieras mantenidas para la venta:	-	-	-	-	-
Total activos no corrientes mantenidos para la venta	317.104	(31.700)	2.904	(104.842)	183.466

Movimientos del ejercicio 2011

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

- Venta de tres fincas pertenecientes al complejo inmobiliario Centro Norte (Madrid) por un precio total de 25.000 miles de euros, obteniéndose una plusvalía neta de 1.368 miles de euros.
- Enajenación de los locales sitos en la calle Camelias (Vigo) por un precio de venta conjunto de 675 miles de euros, obteniendo la Sociedad una plusvalía neta de 59 miles de euros.

Movimientos del ejercicio 2010

Las principales operaciones realizadas en el ejercicio 2010, fueron las siguientes:

- La Sociedad clasificó como activo no corriente mantenido para la venta, la participación financiera mantenida en Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), sociedad cabecera del negocio de suelo y promoción, negocio que la Dirección de la Sociedad tiene previsto discontinuar a través de una transacción de venta (Nota 9). En consecuencia, traspasó el coste de la participación financiera por importe de 351.210 miles de euros. El deterioro registrado durante el ejercicio 2010, recogía 152.472 miles de euros, con la finalidad de ajustar el valor de dicha participación a su valor recuperable al ser considerada no estratégica.
- Venta del inmueble Sor Ángela de la Cruz (Madrid) y del complejo Sancti Petri sito en Cádiz (compuesto por un hotel y un aparthotel), por un precio de venta conjunto de 87.000 miles de euros, obteniéndose una pérdida neta de 14.438 miles de euros.
- Venta del inmueble Claudio Coello (Madrid), por importe de 3.150 miles de euros, obteniendo una pérdida neta de 254 miles de euros.

La Sociedad mantiene inmuebles registrados en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" con un valor neto contable al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 29.819 y 33.230 miles de euros respectivamente, que se encuentran en garantía hipotecaria de los préstamos descritos en la Nota 15.

12. Inversiones financieras corrientes

El detalle de los saldos registrados en este epígrafe a 31 de diciembre de 2011 y 2010, han sido los siguientes:

Ejercicio 2011

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones financieras corrientes:			
Instrumentos de patrimonio corrientes	24.827	-	24.827
Dividendos a cobrar	-	827	827
Otros	39	866	905
Total	24.866	1.693	26.559

Ejercicio 2010

Categorías	Miles de Euros		
	Inversiones financieras corrientes		
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Total
Inversiones financieras corrientes:			
Instrumentos de patrimonio corrientes	23.823	-	23.823
Dividendos a cobrar	-	909	909
Depósitos y fianzas	-	839	839
Otros	39	866	905
Total	23.862	2.614	26.476

La participación financiera mantenida en la sociedad Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. representativa del 0,99% de su capital social, fue reclasificada durante el ejercicio 2009 al epígrafe "Inversiones financieras corrientes" y se consideró como un activo financiero disponible para la venta. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2009 se valoró a valor razonable, registrando los cambios de valor en el Patrimonio Neto (Nota 13).

Al 31 de diciembre de 2011, dicha participación se encuentra registrada por un valor de 24.827 miles de euros, valorada según la cotización media del último mes (23.923 miles de euros a 31 de diciembre de 2010). La variación de valor durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 1.004 miles de euros y se encuentra registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor- Instrumentos financieros" del Patrimonio Neto (12.535 miles de euros en el ejercicio 2010). Al cierre del ejercicio, no se dan las condiciones descritas en la Nota 4.f para el registro de la variación de valor de dicha participación como un deterioro de la misma, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las acciones de Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. se encuentran pignoradas en garantía del préstamo sindicado (Nota 15).

13. Patrimonio neto y fondos propios

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2009 estaba representado por 1.756.194.451 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones eran anotaciones en cuenta y de 0,12 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 24 de marzo de 2010 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó ejecutar una nueva ampliación de capital para dar respuesta a la solicitud de conversión de obligaciones convertibles en acciones efectuadas por los principales bancos acreedores de la Sociedad, en virtud de los compromisos alcanzados en el Acuerdo Marco de Refinanciación (Nota 15). Se procedió a la amortización de 13.061.219 obligaciones convertibles y se realizó una ampliación de capital por un importe de 678.559 miles de euros, más una prima de emisión de 735.105 miles de euros, mediante la emisión de 5.654.654.674 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada. La misma fue registrada en el Registro Mercantil de Barcelona el 24 de marzo de 2010.

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

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

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2010, el capital social estaba representado por 22.591.384.625 acciones de 0,12 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2011, y con anterioridad a la reducción de capital por compensación de pérdidas y posterior agrupación de acciones (Nota 1), el Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado ejecutar dos ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 51 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital por un importe de 3 miles de euros, más una prima de emisión de 4 miles de euros, mediante la emisión de 23.085 nuevas acciones a un valor nominal de 0,12 euros por acción, junto con una prima de emisión de 0,13 euros por acción. Dichas ampliaciones de capital se encuentran totalmente desembolsadas.

Adicionalmente, según se indica en la Nota 1, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas ha aprobado llevar a cabo las siguientes operaciones con el capital social de la Sociedad durante el ejercicio 2011:

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

- Reducción del capital social para constituir reservas indisponibles y de libre disposición por importes de 15.982 y 1.016.450 miles de euros, respectivamente, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones de 5,57 euros por acción a 1 euro por acción.

Con posterioridad a las operaciones de reducción y agrupación de acciones descritas, el Consejo de Administración ha acordado ejecutar dos nuevas ampliaciones de capital para dar respuesta a las solicitudes de conversión de obligaciones convertibles en acciones. Se ha procedido a la amortización de 840 obligaciones convertibles y se ha realizado una ampliación de capital por importe de 9 miles de euros, más 89 miles de euros de prima de emisión, mediante la emisión de:

- 1.044 nuevas acciones emitidas junto con una prima de emisión de 19,43 euros por acción que se encuentra totalmente desembolsada al cierre del ejercicio.
- 2.888 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, junto con una prima de emisión de 24 euros por acción. Dicha ampliación de capital se encuentra totalmente desembolsada.

Al 31 de diciembre de 2011, la totalidad de las operaciones anteriormente descritas han sido inscritas en el Registro Mercantil de Barcelona.

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

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

31 de diciembre de 2011

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

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

31 de diciembre de 2010

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

(*) Información obtenida con fecha 31 de diciembre de 2010.

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

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

Asimismo, con fechas 28 de julio de 2010 y 25 de enero de 2011, la Sociedad ha formalizado las escrituras públicas relativas a los warrants relacionados con las financiaciones Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix Service, S.L.U., por importes de 275.000 y 23.333 miles de euros, respectivamente. El ejercicio de los warrants por parte de sus titulares queda supeditado al cumplimiento de determinadas condiciones: i) que se produzca un incumplimiento de las condiciones de la deuda, ii) la venta de los activos de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) o Abix Service, S.L.U., según corresponda, por un importe líquido que no cubra el importe de la deuda correspondiente y iii) que al llegar al vencimiento de la deuda ésta sea exigible. El precio de suscripción de las acciones de la Sociedad en caso de ejercicio de los warrants será el mayor entre i) 0,12 euros (12 euros una vez considerada la agrupación de acciones descrita en la Nota 1), ii) el valor nominal de las acciones de la Sociedad o iii) la media aritmética del precio de cierre de la acción de la Sociedad correspondiente a los 30 días hábiles bursátiles anteriores a la notificación del ejercicio de los warrants (Nota 15). Ambas escrituras de warrants incluyen las correspondientes cláusulas antidilución.

Prima de emisión

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

Durante el ejercicio 2010, se incrementó en 735.405 miles de euros, como consecuencia de la conversión de las obligaciones convertibles en acciones descrita en el punto anterior.

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

Al 31 de diciembre de 2011, la prima de emisión ha sido compensada con cargo a los resultados negativos de ejercicios anteriores, en el marco de la operación de reducción de capital para restablecer la situación patrimonial de la Sociedad (Nota 1).

Con posterioridad a la compensación anterior, el importe de la prima de emisión se ha visto incrementado en 93 miles de euros, como consecuencia de la conversiones de obligaciones descritas en el apartado anterior.

A 31 de diciembre de 2011 el importe de la prima de emisión asciende a 93 miles de euros.

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

Reserva legal

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

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

Reserva por fondo de comercio

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

Asimismo, la normativa fiscal vigente determina que para que la dotación a la amortización fiscal del fondo de comercio sea deducible, la Sociedad deberá proceder a dotar una reserva de carácter indisponible por el importe de dicha amortización. A continuación se detallan las cantidades deducidas en ejercicios anteriores por dicho concepto:

Ejercicio	Miles de euros
2008	15.983
2009	15.983
2010	15.983
Total	47.949

En consecuencia, la Sociedad tiene constituida una reserva indisponible por importe de 47.949 miles de euros al 31 de diciembre de 2011.

Acciones propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son las siguientes:

	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010 (*)
Nº de acciones (*)	299.236	284.842
% de participación	0,132%	0,126%
Valor nominal (en miles de Euros)	36	34
Valor contable (en miles de Euros)	36.786	36.704
Total valor contable	36.786	36.704

(*) Según se detalla en la Nota 1, con fecha 27 de junio de 2011 ha sido inscrita la agrupación de las 22.591.407.700 acciones en que se dividía en capital social de la Sociedad, canjeándose por nuevas acciones emitidas en proporción de 1 nueva acción por cada 100 preexistentes. En consecuencia, el número de acciones en autocartera ha sido reexpresado.

El incremento del número de acciones en autocartera registrado por la Sociedad durante el ejercicio 2011 corresponde, fundamentalmente, al registro definitivo de la titularidad de acciones cuyo registro estaba pendiente a 31 de diciembre de 2010.

El movimiento habido durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Adiciones y traspasos	Saldo final
Acciones propias	36.704	-	82	36.786
Total valor contable	36.704	-	82	36.786

Ejercicio 2010

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Enajenaciones o reducciones	Adiciones y traspasos	Saldo final
Acciones propias	39.608	(3.953)	1.049	36.704
Pérdida de valor instrumentos patrimonio	-	3.826	(3.826)	-
Total valor contable	39.608	(127)	(2.777)	36.704

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad enajenó un total de 1.042.699 acciones propias a un precio medio de 0,122 euros por acción, generándose una pérdida de 3.826 miles de euros que fue reconocida dentro del epígrafe "Otras reservas" del balance de situación adjunto. Adicionalmente, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 se realizó una compra de acciones propias por un total de 19.079.442 acciones a un precio medio de 0,055 euros la acción.

Otros instrumentos de patrimonio neto

Como consecuencia de lo establecido en el acuerdo de reestructuración de 14 de septiembre de 2008, la Sociedad procedió a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad por importe de 1.310.797 miles de euros, correspondientes a 13.107.965 obligaciones convertibles, cuyo vencimiento se fijó en cinco años y seis meses desde la fecha de emisión, de las que, al 31 de diciembre de 2011 se encuentran pendientes de conversión 15.324 obligaciones.

El detalle de los obligacionistas del tramo libre y los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2011 y 2010, se muestran en los siguientes cuadros:

Ejercicio 2011:

Tramo libre	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
31 de diciembre de 2011	15.324	1.828	-
Total	15.324	1.828	-

Ejercicio 2010

31 de diciembre de 2010	Número de obligaciones pendientes	Valor de las obligaciones (Miles de euros)	Intereses devengados (Miles de euros)
Tramo Libre de Conversión	16.215	1.831	-
Total	16.215	1.831	-

En caso de ejercitarse todas las obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad resultarían 73.132 nuevas acciones.

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

Durante el ejercicio 2010 se procedió a la amortización de 13.066.510 obligaciones que supusieron un incremento de capital social por importe de 679 miles de euros y 735 miles de euros de prima de emisión.

El detalle de las conversiones efectuadas durante el ejercicio 2011 se detalla en la siguiente tabla:

Fecha	Número de obligaciones amortizadas	Número de nuevas acciones emitidas	Miles de euros	
			Importe ampliación de capital	Importe prima de emisión asociada
13 enero de 2011 (*)	44	19.879	2	3
14 abril de 2011 (*)	7	3.206	1	1
13 julio de 2011	226	1.044	6	20
10 octubre de 2011	614	2.888	3	69
Total	891	27.017	12	93

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

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros y designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo y cambios en el valor razonable de las inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12).

El movimiento del saldo de este epígrafe para los ejercicios 2011 y 2010 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2010	(24.355)
Cambios en el valor razonable de las coberturas	26.934
Cambios en el valor razonable de inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12)	(12.535)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	(9.956)
Cambios en el valor razonable de las coberturas	(17.560)
Cambios en el valor razonable de inversiones financieras disponibles para la venta (Nota 12)	1.004
Saldo a 31 de diciembre de 2011	(26.512)

14. Provisiones y contingencias

Provisiones

El detalle de las provisiones del balance de situación tanto las registradas a largo plazo como a corto plazo al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, así como los principales movimientos registrados durante los ejercicios, son los siguientes:

	Miles de Euros			
	No corrientes			
	Provisiones con el personal	Provisiones para impuestos	Provisiones para riesgos	Total
Saldo a 1 de enero de 2010	29	-	19	48
Retiros	(12)	-	-	(12)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	17	-	19	36
Dotaciones	-	1.364	7.012	8.376
Retiros	(12)	-	(10.591)	(10.603)
Trasposos (Nota 17)	-	-	10.591	10.591
Saldo a 31 de diciembre de 2011	5	1.364	7.031	8.400

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha dotado las oportunas provisiones para cubrir riesgos probables derivados de reclamaciones de terceros.

Asimismo, con fecha 7 de diciembre de 2011 ha sido notificada a la Sociedad la sentencia al recurso correspondiente a la inspección fiscal para el Impuesto sobre Sociedades del año 1996, en la cual el Tribunal Supremo ha emitido una sentencia desfavorable. La Sociedad ha contabilizado una provisión de 1.364 miles de euros, en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al principal de la reclamación y a los intereses de demora relacionados.

Acción social de responsabilidad

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

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

Garantías comprometidas con terceros

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se firmó un contrato de compraventa de acciones entre la Sociedad y Prédica por el que aquella transmitió a Prédica el 9,6% de las acciones a SFL. A 31 de diciembre de 2009 la participación de Prédica en el capital social de SFL ascendía al 5,09%. Dentro del acuerdo de accionistas firmado entre ambas compañías, la Sociedad 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.

Pasivos contingentes

Existe un expediente de deslinde que afecta en su práctica totalidad a las fincas que fueron en su día adquiridas por la Sociedad (entonces "Grupo Inmocaral, S.A.") en un tramo de costa de Almería contra el cual se interpuso un procedimiento judicial que se tramita ante la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Audiencia Nacional, habiendo recaído sentencia, en méritos de la cual se estima el citado recurso contencioso-administrativo interpuesto y se declara nula la Orden Ministerial aprobatoria del deslinde por motivos de forma (caducidad del expediente), si bien, la indicada Sentencia aún no tiene carácter firme. En consecuencia, hasta que el citado procedimiento judicial no finalice mediante sentencia judicial firme, no se podrá determinar si finalmente los suelos quedarán dentro de dicho deslinde. En el caso de que el aprovechamiento urbanístico final no se corresponda con el aprobado en el momento de realizar la compraventa, se evaluará el inicio de las actuaciones oportunas para la recuperación del precio pagado, encontrándose pendiente la sucesión procesal a favor de la sociedad participada Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.).

La Sociedad inició acciones legales contra la parte vendedora de un suelo sito en Roquetas de Mar (Almería) encaminadas a que se condene a dicha parte vendedora y demandada a devolver el exceso de precio satisfecho y que asciende a 74.101 miles de euros, más los intereses legales de dicho importe, dado que el aprovechamiento final con uso de vivienda residencial libre fijado en el PGOU aprobado ha resultado sustancialmente inferior al previsto y estipulado. La sucesión procesal a favor de la sociedad participada Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.) ha sido denegada por el Juzgado por cuestiones estrictamente procesales, concretamente por existir reconvencción. En opinión de los asesores legales de la Sociedad, se estima que no debería hacerse frente a las cantidades pendientes de pago, que ascienden a un importe de

41.199 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el pasivo de la Sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren S.L.U).

15. Deudas con entidades de crédito

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

Ejercicio 2011

	Miles de Euros								
	Corriente	No corriente						Total no corriente	Total
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años			
Deudas con entidades de crédito:									
Préstamos:	27.007	32.626	74.913	43.352	25.691	87.200	263.782	290.789	
- con terceros	27.007	32.626	74.913	43.352	25.691	87.200	263.782	290.789	
Préstamos sindicados	-	-	1.737.912	-	-	-	1.737.912	1.737.912	
- con terceros	-	-	298.139	-	-	-	298.139	298.139	
- con vinculadas	-	-	1.439.773	-	-	-	1.439.773	1.439.773	
Comisiones e intereses	1.234	-	-	-	-	-	-	1.234	
- con terceros	826	-	-	-	-	-	-	826	
- con vinculadas	408	-	-	-	-	-	-	408	
Gasto formalización deudas	(6.969)	(6.943)	(6.861)	(673)	(100)	(95)	(14.672)	(21.641)	
Total	21.272	25.683	1.805.964	42.679	25.591	87.105	1.987.022	2.008.294	
- con terceros	20.864	25.683	366.191	42.679	25.591	87.105	547.249	568.113	
- con vinculadas	408	-	1.439.773	-	-	-	1.439.773	1.440.181	

Ejercicio 2010

	Miles de Euros							Total
	Corriente	No corriente						
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Total no corriente	
Deudas con entidades de crédito:								
Préstamos:	7.598	27.030	32.627	74.895	43.344	112.887	290.783	298.381
- con terceros	7.598	27.030	32.627	74.895	43.344	112.887	290.783	298.381
Préstamos sindicados	-	-	-	1.737.912	-	-	1.737.912	1.737.912
- con terceros	-	-	-	298.139	-	-	298.139	298.139
- con vinculadas	-	-	-	1.439.773	-	-	1.439.773	1.439.773
Comisiones e intereses	1.188	-	-	-	-	-	-	1.188
- con terceros	642	-	-	-	-	-	-	642
- con vinculadas	546	-	-	-	-	-	-	546
Gasto formalización deudas	(6.989)	(6.969)	(6.943)	(6.860)	(672)	(197)	(21.641)	(28.630)
Total	1.797	20.061	25.684	1.805.947	42.672	112.690	2.007.054	2.008.851
- con terceros	1.251	20.061	25.684	366.174	42.672	112.690	567.281	568.532
- con vinculadas	546	-	-	1.439.773	-	-	1.439.773	1.440.319

El valor razonable de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2011, se estima que no difiere significativamente del importe contabilizado.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad mantiene préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias, por importe de 279.122 miles de euros, mientras que a 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantenía préstamos con garantía hipotecaria de las inversiones inmobiliarias por importe de 283.381 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2011, existe un préstamo hipotecario vinculado a los inmuebles descritos en la Nota 8, que se encuentra sujeto al cumplimiento de determinadas ratios financieras. Al 31 de diciembre de 2011, se cumplen los ratios establecidos contractualmente.

El detalle de la totalidad de las garantías hipotecarias otorgadas, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	Deuda	Valor de mercado del activo	Deuda	Valor de mercado del activo
Inversión inmobiliaria (*) – Patrimonio (Notas 7 y 11)	279.122	378.523	283.381	384.644
Total	279.122	378.523	283.381	384.644

(*) Incluye las inversiones inmobiliarias registradas en "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

La Sociedad tiene dispuestos préstamos adicionales sin garantía hipotecaria por importe de 11.667 y 15.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Adicionalmente, la Sociedad garantiza o tiene compromisos con las siguientes deudas:

- La Sociedad garantiza mediante hipoteca de segundo rango sobre el activo inmobiliario Serrano Galvache número 26 de Madrid y hasta un máximo de 40.000 miles de euros, el préstamo hipotecario de 45.000 miles de euros mantenido por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y la deuda de Riofisa, S.A.U. por importe de 10.000 miles de euros, así como con prenda sobre la renta de dicho inmueble.
- La sociedad dependiente Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. tiene un préstamo por importe de 150.000 miles de euros, que se encuentra garantizado mediante hipoteca del suelo mantenido por dicha sociedad en Dos Hermanas (Sevilla) y la pignoración de las participaciones sociales de la mencionada sociedad dependiente. Inmobiliaria Colonial, S.A. se encuentra sujeta a la materialización de determinadas aportaciones dinerarias en el caso de que se dieran desviaciones en el plan de negocio del "Proyecto Entrenúcleos", que se encuentra establecido contractualmente. Al 31 de diciembre de 2011, los Administradores de la Sociedad, en base al plan de negocio de dicho proyecto, no prevén la necesidad de ningún recurso de fondeo por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A. durante el ejercicio 2012. En un escenario de no ventas de los solares previstos en el presupuesto de 2012, tampoco se activaría el recurso a la Sociedad puesto que la sociedad dependiente dispone de un segundo préstamo de 23.100 miles de euros que cubriría los costes de urbanización y servicio de la deuda para el ejercicio 2012.
- La Sociedad garantiza la deuda senior de la sociedad Abix Service, S.L.U. (53.275 miles de euros a 31 de diciembre de 2011) mediante garantías hipotecarias de segundo rango sobre los edificios sitos en las calles Ramírez Arellano y Miguel Ángel así como con prenda sobre las rentas de dichos inmuebles (Nota 8). El contrato de financiación de la sociedad Abix Service, S.L. incluye el cumplimiento de la ratio $Ltv \leq 85\%$ a partir del 31 de diciembre de 2011. Al cierre del ejercicio, la ratio se sitúa por encima del 85%, por lo que en virtud de lo establecido en el contrato de préstamo, la Sociedad deberá destinar las rentas obtenidas del alquiler de dichos inmuebles, a la amortización de dicha deuda hasta que la ratio se sitúe en los niveles exigidos en el acuerdo de financiación, disponiendo para ello de un plazo máximo de 24 meses.

Asimismo, el préstamo sindicado se encuentra garantizado mediante garantías hipotecarias sobre activos por importe de 1.431.527 miles de euros (1.450.150 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Préstamo Sindicado –

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

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

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

- *Financiación sindicada de Colonial*: Se trata de una financiación a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014 y por un importe total inicial de 3.453.878 miles de euros. La financiación sindicada de Colonial se divide en dos tramos:

- i. Un Tramo A por importe de 1.800.878 miles de euros que se divide a su vez en tres subtramos:

1. Tramo A1: Deuda *senior* por importe de 1.650.012 miles de euros, garantizado mediante (i) garantía hipotecaria sobre determinados activos inmobiliarios sitos en territorio español, (ii) garantía pignoratícia sobre el 51% de las acciones de SFL titularidad de la Sociedad, (iii) garantías sobre depósitos titularidad de la Sociedad obtenidos de la venta de activos y (iv) garantía pignoratícia sobre las acciones mantenidas por la Sociedad en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.
2. Tramo A2: Deuda por importe de 87.900 miles de euros con garantía de primer rango sobre el 2,4% y el 0,99% de las participaciones mantenidas por la Sociedad en SFL y FCC, respectivamente.
3. Tramo A3: Parte no dispuesta a la fecha de reestructuración del tramo revolving de la anterior reestructuración, por importe de 62.966 miles de euros. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, están dispuestos 40.232 miles de euros, que se encuentran depositados en cuenta corriente restringida a requerimiento de las entidades acreedoras.

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

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

- ii. Un Tramo B1 por importe de 1.653.000 miles de euros que los bancos acreedores se comprometieron a aportar en el aumento de capital mediante aportaciones no dinerarias. Este tramo devengó, durante el ejercicio 2010, un tipo de interés capitalizable hasta la fecha de la aportación de Euribor más 400 puntos básicos, lo que supuso la capitalización de 37.480 miles de euros en concepto de intereses. La ampliación de capital fue realizada por la Sociedad durante el mes de junio de 2010 y fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 30 de junio de 2010.

- *Financiación sindicada de Asentia Project (anteriormente denominada Colren)*: De la financiación sindicada de Inmobiliaria Colonial, S.A., se asignaron 795.000 miles de euros de deuda a Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) en forma de una línea a largo plazo con vencimiento 31 de diciembre de 2014, por dicho importe, correspondiente a la financiación asignada a la rama de actividad del negocio de suelo y promoción. De ellos, 275.000 miles de euros son convertibles en acciones de la Sociedad mediante el ejercicio de los warrants concedidos al préstamo sindicado, la entidad prestamista, con las mismas condiciones que las descritas para el *Convertible Facility* (Nota 13).
- Por su parte, se asignaron 35.000 miles de euros de la financiación sindicada al Proyecto Llacuna, aportado a la sociedad Abix Service, S.L.U. De ellos, 23.333 miles de euros son convertibles en acciones de la Sociedad mediante el ejercicio de los warrants concedidos a ING, la entidad prestamista, con las mismas condiciones que las descritas para el *Convertible Facility* (Nota13).

Según se indica en la Nota 13, parte de la deuda mantenida por Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix Service, S.L.U., por importe conjunto de 298.333 miles de euros, se encuentra garantizada mediante *warrants* convertibles en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A.

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

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2011		31 de diciembre de 2010	
	Límite	Nominal Dispuesto	Límite	Nominal Dispuesto
<i>Financiación sindicada de Colonial -</i>				
Facility A – Tramo 1	1.650.012	1.650.012	1.650.012	1.650.012
Facility A – Tramo 2	87.900	87.900	87.900	87.900
Facility A – Tramo 3 Revolving (*)	62.966	-	62.966	-
Total financiación sindicada de Colonial	1.800.878	1.737.912	1.800.878	1.737.912

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

A 31 de diciembre de 2011, la Sociedad cumple las siguientes ratios financieras establecidas en el Acuerdo Marco de Refinanciación:

- LtV < 85%, entendido como el resultado de dividir el importe de la deuda (cifra de endeudamiento neto) de la Sociedad por el valor de mercado de sus activos más el valor neto de los activos de las participaciones que ésta posea en filiales destinadas al negocio patrimonial.
- RCSD > 1 (Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda), entendido como el porcentaje resultante de dividir el importe del flujo de caja operativo recurrente entre la carga financiera.

Otros compromisos y restricciones -

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

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

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

Comisiones e intereses –

El tipo de interés de financiación de la Sociedad para los ejercicios 2011 y 2010 ha sido del 3,26% y 4,21%. El *spread* medio de crédito de la Sociedad de los ejercicios 2011 y 2010 se ha situado en 174 y 178 puntos básicos sobre el Euribor, siendo el *spread* a 31 de diciembre de 2011 y 2010 de 174 y 173 puntos básicos, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, los intereses devengados y no pagados ascienden a 1.234 y 1.188 miles de euros, respectivamente.

Gasto de formalización de deudas –

La Sociedad ha procedido a registrar durante el ejercicio 2011 en la cuenta de pérdidas y ganancias 6.676 miles de euros correspondientes a los costes del préstamo sindicado amortizados durante el ejercicio (6.753 miles de euros durante el ejercicio 2010).

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes -

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, dicho epígrafe recoge efectivo y medios equivalentes por importes de 48.925 y 58.800 miles de euros respectivamente, de los cuales se encuentran pignorados 23.850 y 23.742 miles de euros en garantía del préstamo sindicado.

16. Otros pasivos financieros no corrientes

El epígrafe “Otros pasivos financieros no corrientes” contiene importes por los conceptos que se detallan a continuación:

	Miles de Euros	
	Límites	
	2011	2010
Fianzas y depósitos recibidos	7.378	7.290
Total	7.378	7.290

17. Administraciones Públicas y situación fiscal

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Saldo deudor		Saldo acreedor	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Hacienda Pública deudora, retenciones y pagos a cuenta	-	491	-	-
Hacienda Pública, por conceptos fiscales	1.928	850	10.608	13.910
Aplazamientos con Administraciones Públicas (*)	-	-	22.721	16.151
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	74	74
Total saldos corrientes	1.928	1.341	33.403	30.135
Aplazamientos con Administraciones Públicas (*)	-	-	28.942	49.507
Impuesto diferido de activo	171.062	166.419	-	-
Hacienda Pública, deudora por deducciones	44.873	44.873	-	-
Hacienda Pública, deudora por créditos fiscales	632.367	562.519	-	-
Impuesto diferido de pasivo	-	-	8151	8.151
Impuesto sobre beneficios diferido "Cerro Murillo"	-	-	-	10.592
Impuesto sobre beneficios diferido por aportación (Nota 9)	-	-	49.868	49.868
Impuesto sobre beneficios diferido por fusión (Nota 1)	-	-	29.515	29.515
Impuesto sobre beneficio diferido operaciones grupo	2.884	-	12.856	12.855
Impuesto diferido Fondo de Comercio financiero	-	-	403	403
Total saldos no corrientes	851.186	773.811	129.735	160.891

(*) A 31 de diciembre de 2011 incluye 3.460 y 3.085 miles de euros de intereses devengados corrientes y no corrientes, respectivamente.

Inmobiliaria Colonial, S.A. es la sociedad cabecera de un grupo de sociedades acogidas al régimen de consolidación fiscal 006/08 desde el 1 de enero de 2008. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas en España, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital, o el 70% si se trata de sociedades cotizadas. La composición del grupo de consolidación fiscal para el ejercicio 2011 incluye, adicionalmente a la Sociedad, a Riofisa, S.A.U., Inmocaral Servicios, S.A.U., Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U., Riofisa Internacional, S.L., Riofisa Sema, S.L., Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L., Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Abix Service, S.L.U., Asentia Gestión, S.L.U. (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U.), Riofisa Este, S.L. y Asentia Invest, S.L.U.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible de Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo de actividades continuadas (antes de impuestos)			(50.969)
Resultado contable del periodo de actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 21)			-
Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)			(50.969)
Diferencias permanentes:			
Dividendos SFL (Nota 18)	19.411	52.227	(32.816)
Gastos ampliación de capital	-	676	(676)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	1.030	572	458
Sanciones y recargos	22	-	22
Otros	72	394	(322)
Diferencias temporarias:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	1.067	-	1.067
Con origen en ejercicio actual-			
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	-	54.180	(54.180)
Deterioro cartera Abix Service y Asentia Gestión (Nota 9)	1	1.818	(1.817)
Deterioro cartera Asentia Project (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) (Nota 9)	-	149.050	(149.050)
Deterioro cartera Torre Marenostrum, S.L. (Nota 9)	1.464	57	1.407
Amortización fondo de comercio financiero SFL	-	57	(57)
Corrección monetaria deducida fusión	-	1.030	(1.030)
Provisión por otras responsabilidades (Nota 14)	7.000		7.000
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	9.096	-	9.096
Otros	1.143	-	1.143
Base imponible (resultado fiscal)	40.306	260.061	(270.724)

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo de actividades continuadas (antes de impuestos)			(352.040)
Resultado contable del periodo de actividades interrumpidas (antes de impuestos) (Nota 21)			(351.210)
Total resultado contable del periodo (antes de impuestos)			(703.250)
Diferencias permanentes:			
Dividendos SFL (Nota 18)	25.881	69.636	(43.755)
Gastos ampliación de capital	-	17.233	(17.233)
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	7.609	2.320	5.289
Amortización fondo de comercio de fusión	-	15.983	(15.983)
Deterioro Fondo de comercio	64.711	-	64.711
Operaciones Societarias – Aportación rama actividad (Nota 1)	18.459	79.228	(60.769)
Sanciones y recargos	127	-	127
Otros	255	687	(432)
Diferencias temporarias:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	1.168	-	1.168
1ª aplicación NPGC - Gastos ampliación de capital	-	8.306	(8.306)
1ª aplicación NPGC - Instrumentos financieros derivados	-	572	(572)
Con origen en ejercicio actual-			
Deterioro cartera Parque Aqua Mágica (Nota 9)	1.780	10.482	(8.702)
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	-	25.616	(25.616)
Deterioro cartera Abix y Acrostic (Nota 9)	4.348	4.348	-
Deterioro cartera Colren (Nota 9)	351.210	114.818	236.392
Deterioro cartera DUE (Nota 9)	9.298	2	9.296
Amortización fondo de comercio financiero SFL	-	283	(283)
Dotación operación con Grupo Nozar (Nota 19)	1.441	66.717	(65.276)
Corrección monetaria deducida fusión	-	7.609	(7.609)
Baja plusvalías y deterioros aportación rama actividad (Nota 1)	65.019	40.628	24.391
Deterioros no deducibles aportación	9.529	3.814	5.715
Provisión Monteverde	-	80.000	(80.000)
Provisión saldos Portillo	4.767	-	4.767
Bajas diferido por plusvalías activos y existencias	27.212	-	27.212
Base imponible (resultado fiscal)	592.814	548.282	(658.718)

La diferencia entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 por diferencias permanentes corresponde, fundamentalmente, a los siguientes conceptos:

- A los dividendos obtenidos de la sociedad dependiente francesa SFL en aplicación de la exención sobre los dividendos procedentes de sociedades no residentes, por importe de 52.227 miles de euros. La sociedad SFL se encuentra acogida al régimen fiscal especial SIIC, que entre otros aspectos establece que aquellos accionistas que ostenten más de un 10% del capital social de una sociedad SIIC y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior en 2/3 partes al tipo general del impuesto sobre sociedades francesas (33,33%), se verán sometidas a una retención del 20% en sede de la sociedad SIIC. A tal efecto, y para evitar la retención en origen de las rentas SIIC distribuidas vía dividendo, la Sociedad procede a la renuncia parcial de la exención anterior, por importe de 19.411 miles de euros, dando cobertura al requisito de tributación mínima en sede del accionista tal y como fija el régimen SIIC.
- La Sociedad ha notificado al Consejo de Administración de SFL que Inmobiliaria Colonial, S.A. ha tributado parcialmente por dichos dividendos y, en consecuencia SFL no debe proceder a la retención en origen comentada previamente. Asimismo, la Sociedad ha garantizado a SFL que se haría cargo, en su caso, de las cantidades que tuvieran que ser liquidadas en Francia como consecuencia de dicha interpretación.
- La Sociedad ajusta en la base imponible del impuesto la corrección monetaria de los inmuebles enajenados durante el ejercicio. El importe del ajuste corresponde a la corrección monetaria generada desde el 30 de septiembre de 2006 - se encuentra registrada como menor impuesto diferido derivado de las plusvalías asignadas a los inmuebles tras la OPA lanzada sobre Inmobiliaria Colonial, S.A. (Nota 1)- y la fecha de venta del activo en cuestión. A 31 de diciembre de 2011, como consecuencia de las ventas realizadas en el ejercicio, el importe de dichos ajustes ha ascendido a 1.030 y 572 miles de euros, respectivamente.

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio Neto de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros		
	Bases imponibles		Cuota
	Disminuciones	Total	Total
Por impuesto corriente:			
Gastos de ampliación de capital	(676)	(676)	(203)
Total impuesto corriente	(676)	(676)	(203)
Por impuesto diferido:			
Con origen en el ejercicio corriente-			
Valoración de instrumentos financieros derivados	(25.085)	(25.085)	(7.525)
Total impuesto diferido	(25.085)	(25.085)	(7.525)
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio	(25.761)	(25.761)	(7.728)

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros		
	Bases imponible		Cuota
	Disminuciones	Total	Total
Por impuesto corriente:			
Gastos de ampliación de capital	17.233	(17.233)	5.170
Total impuesto corriente	17.233	(17.233)	5.170
Por impuesto diferido:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Gastos de ampliación de capital	8.306	(8.306)	2.492
Otros – Instrumentos financieros derivados	572	(572)	172
Total impuesto diferido	8.878	(8.878)	2.664
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio	26.111	(26.111)	7.834

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(50.969)
Diferencias permanentes (*)	(31.827)
Ajustes fiscales no registrados contablemente	82.796
Resultado contable ajustado	-
Cuota al 30%	-
Activación de créditos fiscales	70.000
Registro sentencia acta fiscal 1996	(744)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	69.256
- Por operaciones continuadas	69.256
- Por operaciones interrumpidas	-

(*) No se incluyen 676 miles de euros de gastos de ampliación cuyo efecto fiscal ha sido imputado directamente contra patrimonio neto.

La totalidad del ingreso por impuesto de sociedades devengado durante el ejercicio 2011 se corresponde con impuesto sobre sociedades diferido.

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros
Total Resultado contable antes de impuestos	(703.250)
Diferencias permanentes (*)	(65.749)
Ajustes fiscales no registrados contablemente	798.109
Resultado contable ajustado	29.110
Cuota al 30%	8.733
Regularización del impuesto de sociedades del ejercicio anterior	(33)
Reversión impuesto diferido participación financiera	(270)
<i>Deducciones:</i>	
Por doble imposición	(273)
Por reinversión de beneficios	(381)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	7.776
- Por operaciones continuadas	7.776
- Por operaciones interrumpidas	-

(*) No se incluyen 17.233 miles de euros de gastos de ampliación cuyo efecto fiscal ha sido imputado directamente contra patrimonio neto.

Aplazamientos con Administraciones Públicas-

Con fecha 17 de octubre de 2008, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 30.244 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2007 de la sociedad absorbida Subirats-Coslada Logística, S.L.U. (Nota 1). Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca sobre varias fincas de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.).

Con fecha 3 de febrero de 2009, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 15.325 miles de euros en concepto de I.V.A. del ejercicio 2008. Dicha deuda está garantizada mediante hipoteca de una finca de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U.

Con fecha 9 de diciembre de 2009, la Sociedad obtuvo la aprobación del aplazamiento a 5 años de un total de 8.508 miles de euros en concepto de Impuesto de Sociedades del ejercicio 2008 del grupo de consolidación fiscal. Dicho aplazamiento está garantizado mediante hipoteca sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U.

Durante el ejercicio 2010, como consecuencia de la cancelación y nueva constitución de la hipoteca sobre la totalidad de los activos en renta situados en territorio español propiedad de la Sociedad, otorgada en garantía de la financiación sindicada (Nota 15), la Sociedad presentó solicitud de aplazamiento a 5 años de la totalidad del impuesto de Actos Jurídicos Documentados (en adelante AJD) devengado por un importe total de 14.844 miles de euros. De ellos, el tramo correspondiente a los inmuebles situados en Catalunya, por importe de 6.763 miles de euros, fue aprobado por la Generalitat de Catalunya, y el resto, por importe de 8.081 miles de euros, correspondiente a los activos situados en Madrid, fue aprobado por la Comunidad de Madrid. La deuda fue garantizada mediante hipoteca sobre diversas fincas propiedad de la sociedad dependiente Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.).

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

31 de diciembre de 2011

	Miles de Euros						
	Corriente	No corriente				Total no corriente	Total
	1 año	2 años	3 años	4 años			
IVA	4.388	4.388	363	-	4.751	9.139	
IS 2007	8.681	7.068	-	-	7.068	15.749	
IS 2008	2.478	2.478	1.679	-	4.157	6.635	
AJD Cataluña	1.607	2.040	2.040	510	4.590	6.197	
AJD Madrid	2.107	2.442	2.442	407	5.291	7.398	
Total	19.261	18.416	6.524	917	25.857	45.118	

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad ha presentado solicitud de aplazamiento a 5 años de un total de 1.233 miles de euros correspondientes al Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010 del grupo de consolidación fiscal del cual la Sociedad es cabecera, y que ha sido aprobado el 12 de enero de 2012. Dicho aplazamiento se garantizará sobre una finca de la sociedad dependiente Riofisa, S.A.U.

31 de diciembre de 2010

	Miles de Euros						Total
	Corriente	No corriente				Total no corriente	
	1 año	2 años	3 años	4 años	5 años		
IVA	4.113	4.388	4.388	366	-	9.142	13.255
IS 2007	8.681	8.681	7.067	-	-	15.748	24.429
IS 2008	538	2.478	2.478	2.190	-	7.146	7.684
AJD Cataluña	318	1.607	2.040	2.040	510	6.197	6.515
AJD Madrid	429	2.107	2.442	2.442	407	7.398	7.827
Total	14.079	19.261	18.415	7.038	917	45.631	59.710

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encuentran registrados 6.545 y 5.947 miles de euros de intereses devengados y no liquidados derivados de los aplazamientos anteriormente citados.

Impuestos diferidos de activo y pasivo-

El detalle del saldo de las cuentas de activos y pasivos por impuestos diferidos a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se detalla, por conceptos, en el siguiente cuadro:

31 de diciembre 2011

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	2.107.890	632.367	1.175.211	352.563
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	367.993	110.398	(54.180)	(16.254)
Deterioro participación FCC (Nota 9)	-	-	65.193	19.558
Deterioro cartera Asentia Project S.L.U.	-	-	1.855.407	556.622
Deterioro cartera Abix Service, S.L. y Asentia Gestión, S.L.	-	-	(1.607)	(482)
Deterioro cartera Torre Marenstrum, S.L.	-	-	1.407	422
Anticipado Portillo	170.833	51.250	-	-
Otros	31.380	9.414	8.087	2.426
Total créditos fiscales e impuestos diferidos de activo	2.678.096	803.429	3.049.518	914.855
Por operaciones en grupo fiscal	9.613	2.884	220.696	66.209
Total operaciones con sociedades del grupo fiscal	9.613	2.884	220.696	66.209
Créditos fiscales por deducciones de dividendos pendientes	94.830	28.449	1.182	355
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente	54.743	16.423	30.063	9.019
Créditos fiscales por deducción formación pendiente	3	1	-	-
Total deducciones pendientes	149.576	44.873	31.245	9.374

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de pasivo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Por operaciones Grupo fiscal	42.853	12.856	(42.853)	(12.856)
Diferimiento por reinversión	27.170	8.151	-	-
Diferido "Cerro Murillo" (Nota 14)	-	-	-	-
Diferido aportación no dineraria	166.227	49.868	-	-
Diferido por Fondo comercio financiero	1.343	403	-	-
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	98.383	29.515	-	-
Total pasivos por impuesto diferido	335.976	100.793	(42.853)	(12.856)

31 de diciembre 2010

	Miles de Euros			
	Impuesto diferido de activo			
	Reconocidos contablemente		No reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.875.063	562.519	1.393.168	417.950
Deterioro cartera SFL (Nota 9)	367.990	110.397	-	-
Deterioro participación FCC (Nota 9)	-	-	65.193	19.558
Deterioro cartera Colren S.L.U.	-	-	1.979.630	593.889
Anticipado Portillo	170.833	51.250	-	-
Por operaciones en grupo fiscal	9.613	2.884	-	-
Otros	6.295	1.888	-	-
Total créditos fiscales e impuestos diferidos de activo	2.429.794	728.938	3.437.991	1.031.397
Créditos fiscales por deducciones de dividendos pendientes	-	28.449	-	-
Créditos fiscales por deducción reinversión pendiente	-	16.423	-	9.019
Créditos fiscales por deducción formación pendiente	-	1	-	-
Total deducciones pendientes	-	44.873	-	9.019

	Miles de Euros	
	Impuesto diferido de pasivo	
	Reconocidos contablemente	
	Importe	Efecto impositivo
Por operaciones Grupo fiscal	42.850	12.855
Diferimiento por reinversión	27.170	8.151
Diferido "Cerro Murillo"	35.307	10.592
Diferido aportación no dineraria	166.227	49.868
Diferido por Fondo comercio financiero	1.343	403
Diferido por plusvalías asignadas a inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero	98.383	29.515
	371.280	111.384

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar –

El balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales de la Sociedad por bases imponibles negativas por importes de 632.367 y 562.519 miles de euros, respectivamente.

En las tablas siguientes se presentan las bases imponibles negativas, registradas y no registradas, generadas por la Sociedad, separando las generadas antes de su inclusión en el grupo de consolidación fiscal de las generadas dentro del mismo:

Ejercicio de generación	Miles de Euros	
	Bases imponibles	Último ejercicio de compensación
2000	12.979	2018
2001	5.468	2019
2003	140	2021
2004	38.515	2022
2005	36	2023
2006	25.053	2024
2007	356.235	2025
2008	1.272.908	2026
2009	887.018	2027
2010	653.512	2028
2011	270.724	2029
Total	3.522.588	

Tal y como se ha indicado anteriormente, la Sociedad es cabecera del grupo de consolidación fiscal 6/08, por lo que determinadas operaciones de la Sociedad con otras sociedades del grupo son eliminadas de la base imponible, difiriendo su inclusión en la base imponible aportada al grupo fiscal, hasta el momento en que dicho resultado se materialice ante terceros. Asimismo, el régimen de consolidación fiscal permite que las sociedades dentro del perímetro de consolidación, con bases imponibles positivas puedan beneficiarse de las bases imponibles negativas de otras sociedades del grupo de consolidación fiscal. En la tabla siguiente se presenta la conciliación entre la base imponible negativa y la base imponible negativa registrada a 31 de diciembre de 2011, resultante de aplicar los ajustes anteriores a la sociedad:

	Miles de Euros
Agregado de bases imponibles negativas individuales:	3.522.588
Ajustes por operaciones entre sociedades del grupo de consolidación fiscal	(230.309)
Ajuste por compensación de bases imponibles positivas y bases imponibles negativas de sociedades del grupo de consolidación fiscal	(9.178)
Total bases imponibles negativas	3.283.101
- Registradas contablemente	2.107.890
- No registradas contablemente	1.175.211

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por deducción por reinversión -

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

En este sentido los compromisos de reinversión de la Sociedad correspondientes a los cinco últimos ejercicios, y su grado de cumplimiento en los plazos establecidos por la normativa a tal efecto, se detallan en el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	2007	2008	2009	2010	2011
Renta acogida a deducción por Reinversión	51.160	10.175	11.236	3.730	251
Necesidad de reinversión	283.835	33.515	154.283	24.500	25.000
Reinvertido por la Sociedad	283.835	33.515	107.940	-	-

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

	Miles de Euros		
	2011	2014	2015
Reinversión efectuada por la Sociedad	32.672	70.419	4.758
Renta asociada	3.723	5.956	198

Al respecto, los Administradores de la Sociedad consideran que los citados plazos serán cumplidos por la Sociedad o por el grupo fiscal del que es cabecera, en su caso.

A 31 de diciembre de 2011, las deducciones por reinversión pendientes de aplicar por insuficiencia de cuota y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio de generación	Miles de Euros		
	Registradas	No registradas	Plazo máximo para su aplicación
2002	458	-	2012
2003	3.316	-	2013
2004	1.056	-	2014
2005	92	-	2015
2006	1.314	-	2016
2007	7.274	-	2017
2008	1.185	-	2018
2009	1.347	-	2019
2010	381	-	2020
2011	-	30	2021
	16.423	30	

Desde el ejercicio 2007, la Sociedad tiene pendiente de aplicación la deducción por reinversión recibida de la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. por importe de 9.019 miles de euros. La renta sujeta a reinversión es de 75.361 miles de euros con unas necesidades de inversión para su deducción de 159.500 miles de euros. Esta deducción no se ha registrado contablemente.

Impuesto diferido de activo por créditos fiscales por otras deducciones -

La naturaleza e importe de deducciones pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2011 por insuficiencia de cuota en ejercicios anteriores y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Ejercicio de generación	Miles de Euros		Plazo máximo para su aplicación
		Registradas	No registradas	
Deducción por doble imposición	2006	7.544	-	2013
	2007	12.482	-	2014
	2008	7.863	-	2015
	2009	286	-	2016
	2010	274	-	2017
	2011	-	355	2018
Deducción por formación	2009	1	-	2024
		28.450	355	

El balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2011 y 2010, recoge créditos fiscales por deducciones pendientes de aplicar por importe de 28.450 miles de euros, respectivamente.

Impuesto diferido de pasivo - Diferido de pasivo por aportación no dineraria –

Dicho epígrafe recoge el impuesto diferido de pasivo correspondiente a la diferencia entre el valor fiscal y contable de los elementos aportados en la aportación no dineraria realizada por determinados antiguos accionistas de la Sociedad para la suscripción de parte de la ampliación de capital de fecha 29 de junio de 2006 (Nota 1).

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 el saldo de impuestos diferidos por dicho concepto asciende a 49.868 miles de euros.

Recuperación de los impuestos diferidos de activo–

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes.

Los Administradores de la Sociedad han estimado la recuperación de los créditos fiscales sobre la base de las proyecciones descritas en la Nota 5 extendiendo el periodo proyectado hasta el ejercicio 2025, considerando un periodo de recuperación de 18 años, periodo coincidente con el periodo del que dispone la Sociedad para compensar sus créditos fiscales con los beneficios fiscales que genere según la legislación vigente. Este periodo se ha visto incrementado en tres años respecto al ejercicio 2010 como consecuencia de las modificaciones introducidas por el Real Decreto Ley 9/2011 de 19 de agosto.

A las hipótesis consideradas a los efectos del test de deterioro del fondo de comercio, a los efectos de determinar las bases fiscales que se generaran en el periodo proyectado, la Sociedad ha añadido todos los costes de gestión y administración así como los resultados financieros a las proyecciones utilizadas para el test de deterioro del fondo de comercio. Adicionalmente, se ha considerado una ampliación de capital destinada en su totalidad a reducir la deuda de la Sociedad, así como operaciones de inversión y una rotación final del 50% de la cartera patrimonial a finales del periodo proyectado. En la siguiente tabla se muestran las principales hipótesis consideradas:

	2011	2010
Periodo considerado (años)	18	15
% de rotación de la cartera	10% anual	10% anual
% Rentabilidad de reinversión (Nota 4.e)	6,50	6,50%
Inversión / aportaciones de activos (millones de euros)	500	850
% Rentabilidad nuevos activos	6,50%	6,50%
% Ocupación	95%	95%

Considerando los cambios legislativos aprobados durante el ejercicio, y de acuerdo con las proyecciones descritas, la Sociedad ha registrado parte de los créditos fiscales generados durante el ejercicio por importe de 70 millones de euros, dado que se estima que se generarán bases fiscales suficientes para recuperar los créditos fiscales registrados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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

Impuesto diferido de pasivo por plusvalías asignadas a activos -

Asimismo, el impuesto diferido atribuible a las plusvalías asignadas a las inversiones inmobiliarias e inmovilizado financiero (participación en la sociedad dependiente Torre Marenostrum, S.L.) en la fusión de Grupo Inmocaral, S.A. con Inmobiliaria Colonial, S.A. se calculó a un tipo impositivo del 30%, neto de la corrección monetaria atribuible a cada uno de los elementos de las inversiones inmobiliarias, sobre el 31,422% de las plusvalías totales asignables a los mencionados elementos de inmovilizado. Dicho porcentaje corresponde a la estimación realizada por la Dirección de la Sociedad de las rentas obtenidas en la venta de las acciones por los anteriores accionistas de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida, Nota 1) que no tuvieron una tributación efectiva.

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras -

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

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

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.

Saldos con sociedades del grupo de consolidación fiscal -

Los saldos mantenidos por la Sociedad con otras sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 se presentan en la siguiente tabla:

31 de diciembre 2011

Sociedad	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Riofisa, S.A.U	10.297	1.403
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	-	44
Riofisa Internacional, S.L.	478	80
Riofisa Este, S.L.U.	-	1
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.)	1.555	29
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, 2009 S.L.U.	-	11
Inmocaral Servicios, S.A.U.	800	75
Total	13.130	1.643

31 de diciembre 2010

Sociedad	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Riofisa, S.A.U	10.500	863
Riofisa Espacios Inmobiliarios, S.L.U.	-	30
Riofisa Internacional, S.L.	-	54
Riofisa Sema, S.L.	-	-
Riofisa Desarrollos Internacionales, S.L.	-	-
Riofisa Este, S.L.U.	-	1
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente Colren, S.L.U.)	1.782	7
Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, 2009 S.L.U.	-	-
Abix Service, S.L.U.	-	-
Acrostic Invest, S.L.U.	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	901	75
Total	13.183	1.030

Los saldos recogen fundamentalmente, los importes de las retenciones a cuenta de cada una de las sociedades y las compensaciones de bases imponibles realizadas entre ellas.

18. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

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

Actividades	Miles de Euros	
	2011	2010
Arrendamiento de edificios	71.329	79.943
Prestación de servicios	927	-
Ingresos por participaciones en empresas del Grupo y asociadas (Nota 4.q)	52.599	69.636
Total	124.855	149.579

Mercados Geográficos	Miles de Euros	
	2011	2010
Barcelona	25.864	33.441
Madrid	45.465	45.272
Francia (*)	52.227	69.636
Otros	1.299	1.230
Total	124.855	149.579

(*) La totalidad del importe corresponde a los ingresos financieros por dividendos procedentes de SFL.

Gastos de personal

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos y salarios	5.678	5.950
Seguridad Social a cargo de la Empresa	730	755
Otros gastos sociales	710	115
Indemnizaciones	497	2.036
Total	7.615	8.856

La línea de "Otros gastos sociales" del ejercicio 2011 recoge 617 miles de euros correspondientes al importe devengado durante el ejercicio del plan de retribución a largo plazo descrito en la Nota 20.

Deterioro del inmovilizado

El movimiento del deterioro por variación de valor de inmovilizado a 31 de diciembre de 2011 y 2010 presenta el siguiente movimiento:

	Miles de Euros				
	Fondo de comercio (Nota 5)	Inmovilizado material (Nota 6)	Inversiones inmobiliarias (Nota 7)	Activos no corrientes mantenidos para la venta (Nota 10)	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2009	-	9.865	159.942	106.019	275.826
Dotación	247.051	-	44.358	35.330	326.739
Aplicación	-	(6.590)	(68)	-	(6.658)
Bajas por Aportación no dineraria (Nota 1)	-	-	(17.667)	-	(17.667)
Cancelación	-	-	(15.244)	(68.960)	(84.204)
Saldo a 31 de diciembre de 2010	247.051	3.275	171.321	72.389	494.036
Dotación	69.078	3.074	22.509	17.532	112.193
Aplicación	-	-	(20.245)	(2.486)	(22.731)
Cancelación	-	-	(6.247)	(6.342)	(12.589)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	316.129	6.349	167.338	81.093	570.909

La conciliación con la cuenta de pérdidas y ganancias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Dotaciones total inmovilizado	112.193	326.739
Aplicaciones total inmovilizado	(22.731)	(6.658)
Total deterioro/aplicaciones	89.462	320.081

Ingresos y gastos financieros

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

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Ingresos financieros:		
Ingresos financieros	620	1.888
Ingresos por dividendos de FCC	1.736	1.818
Otros ingresos financieros	154	4
Total ingresos financieros	2.510	3.710
Gastos financieros:		
Gastos formalización préstamos	(6.989)	(8.119)
Intereses de deudas	(69.332)	(70.325)
Gastos coberturas	(2.265)	(30.709)
Gastos financieros activados (Nota 4.d)	493	513
Total gastos financieros	(78.093)	(108.640)
Cancelación de instrumentos derivados	16	536
Variación en instrumentos derivados	(4.710)	(8.262)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(4.694)	(7.726)
Aplicación / (Deterioro) participación financiera SFL (Nota 9)	54.180	25.616
Aplicación/(Deterioro) participación financiera Abix Service, S.L.U. (Nota 9)	1.311	(4.347)
Deterioro participación financiera Torre Marenostrom, S.L. (Nota 9)	(1.464)	-
Deterioro participación financiera Asentia Gestión (anteriormente denominada Acrostic Invest, S.L.U. (Nota 9))	(1)	(1)
Otros deterioros	(119)	(4.720)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	53.907	16.548
Total Resultado Financiero (Pérdida)	(26.370)	(96.108)

19. Operaciones y saldos con partes vinculadas

Operaciones con vinculadas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros			
	Servicios Prestados	Ingresos/(gastos) por intereses financieros	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos recibidos
Torre Marenstrum, S.L.	153	-	-	372
Inmocaral Servicios, S.A.U.	54	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	380	-	178	-
uAbix Service, S.L.U.	40	(2.230)	-	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	-	52.227
Riofisa, S.A.U.	300	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	(11.226)	-	-
Calyon, Sucursal en España	-	(11.177)	-	-
Eurohypo AG, Sucursal en España	-	(11.543)	-	-
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	136	2.695	-
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	(10.826)	-	-
Total	927	(46.866)	2.873	52.599

Durante el presente ejercicio, la Sociedad ha firmado los siguientes contratos por prestación de servicios con sus filiales:

- Contrato de gestión ("*management fees*") firmado durante el ejercicio 2011 por el que la Sociedad factura los servicios prestados en concepto de gestión administrativa, de recursos humanos, de sistemas de la información y otros, por un importe anual total de 774 miles de euros a las siguientes sociedades: Inmocaral Servicios, S.A.U., Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), Abix Service, S.L.U. y Riofisa, S.A.U.
- Contrato de arrendamiento, firmado el 2 de abril de 2011, por el uso, por parte de Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.), de las oficinas sitas en Paseo de la Castellana 52 (Madrid) y en Diagonal 530 (Barcelona), por un importe anual total de 178 miles de euros.

Ejercicio 2010

	Miles de Euros					
	Servicios prestados	Ingresos/(gastos) por intereses financieros (*)	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	Dividendos recibidos	Aportación no dineraria (Notas 1 y 9)	Intereses por obligaciones convertibles
Torre Marenostrom, S.L.	148	-	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	-	-	-	27.400	-
Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	-	-	-	33.274	-
Abix Service, S.L.U.	-	-	-	-	8.660	-
Société Foncière Lyonnaise, S.A.	-	-	-	69.636	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	(16.915)	-	-	-	2.519
Calyon, Sucursal en España	-	(12.555)	-	-	-	2.519
Eurohypo AG, Sucursal en España	-	(19.705)	-	-	-	2.519
The Goldman Sachs Group, INC	-	(145)	-	-	-	2.519
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	(1.669)	2.622	-	-	1.866
Banco Popular Español, S.A.	-	(473)	-	-	-	904
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	(12.086)	-	-	-	-
Total	148	(63.548)	2.622	69.636	69.334	12.846

(*) Incluye amortizaciones de préstamos por importe de 4.597 miles de euros.

Saldos con vinculadas

El importe de los saldos en balance con vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Ejercicio 2011

	Miles de Euros							
	Créditos concedidos no corrientes (Nota 8 y 9)	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Deudas con empresas del Grupo corrientes	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a largo plazo – Activo (Nota 10)
Torre Marenstrum, S.L.	-	15	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	5	800	75	-	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	-	143	1.555	29	-	(28)	-	-
Grupo Riofisa	-	59	10.775	1.528	-	(9)	-	-
Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	-	-	11	-	72	-	-
Abix Service, S.L.	1.050	23	-	38.694	-	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	-	365.265	-	99	1.485
Calyon, Sucursal en España	-	-	-	-	355.237	-	97	221
Eurohypo AG, Sucursal en España	-	-	-	-	365.100	-	99	386
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	-	354.171	-	113	624
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	1	-	-	-	-	-	557
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	47
Total	1.050	246	13.130	40.337	1.439.773	35	408	3.320

	Miles de Euros							
	Créditos concedidos no corrientes (Notas 8 y 9)	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Deudas con empresas del Grupo corrientes	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a l/p –Activo (Nota 10)
Torre Marenostrom, S.L.	-	15	-	-	-	-	-	-
Inmocaral Servicios, S.A.U.	-	5	800	75	-	-	-	-
Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.)	-	143	1.555	29	-	(28)	-	-
Grupo Riofisa	-	59	10.775	1.528	-	(9)	-	-
Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	-	-	11	-	72	-	-
Abix Service, S.L.	1.050	23	-	38.694	-	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	-	-	-	365.265	-	99	1.484
Calyon, Sucursal en España	-	-	-	-	355.237	-	97	222
Eurohypo AG, Sucursal en España	-	-	-	-	365.100	-	99	385
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	-	354.171	-	113	624
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	1	-	-	-	-	-	558
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	47
Total	1.050	246	13.130	40.337	1.439.773	35	408	3.320

Ejercicio 2010

	Miles de Euros						
	Cuentas a cobrar Corrientes	Créditos/ (Deudas) por Efecto impositivo corrientes	Deudas con empresas del grupo no corrientes	Deuda bruta con entidades de crédito (Nota 15)	Comisiones e intereses financieros (Nota 15)	Derivados a l/p – Activo (Nota 10)	Derivados a c/p – (Pasivo) (Nota 10)
Torre Marenstrum, S.L. Inmocaral Servicios, S.A.U.	15	-	-	-	-	-	-
Colren, S.L.U.	-	901	75	-	-	-	-
Grupo Riofisa Dersarrollos Urbanísticos Entrenúcleos, S.L.U.	-	5.847	7	-	-	-	-
Abix Service, S.L.	-	10.500	948	-	-	-	-
The Royal Bank of Scotland Group, PLC	-	(690)	-	-	-	-	-
Calyon, Sucursal en España	-	(2)	36.460	-	-	-	-
Eurohypo AG, Sucursal en España	-	-	-	365.265	134	5.158	(902)
Coral Partners (Lux), S.A.R.L.	-	-	-	355.237	131	1.367	-
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	-	-	-	365.100	135	2.242	(1.691)
Banco Popular Español, S.A.	-	-	-	354.171	146	-	-
	-	-	-	-	-	3.346	-
	-	-	-	-	-	293	-
Total	15	16.556	37.490	1.439.773	546	12.406	(2.593)

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

- Un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.
- Unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2008.

Con fecha 31 de enero de 2008, y como consecuencia del incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad decidió dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. La Sociedad firmó sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, es

decir, 134.297 miles de euros más los correspondientes intereses, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. pignoró las acciones representativas del 98,82% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A. en garantía del importe restante, de 33.852 miles de euros.

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

A 31 de diciembre de 2009, la Sociedad deterioró la totalidad del saldo de la deuda pendiente.

Durante los ejercicios 2009 y 2010, las sociedades Nozar, S.A. y NZ Patrimonio, S.L.U. respectivamente, presentaron sendos concursos de acreedores, por lo que desde esa fecha la Sociedad procedió a no registrar el devengo de intereses, siendo los intereses capitalizados hasta la fecha de 4.150 y 5.920 miles de euros, aproximada y respectivamente.

20. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros de la Alta Dirección.

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2011 y 2010 por los miembros del Consejo de Administración y la alta dirección de Inmobiliaria Colonial, S.A., clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Remuneraciones percibidas por los consejeros ejecutivos (*):	853	1.297
Dietas:	341	512
Dietas Consejeros	321	483
Dietas adicionales del Presidente	20	29
Remuneraciones fijas:	895	1.290
Retribución Consejeros	500	510
Retribución adicional del Presidente (**)	-	400
Retribución adicional Comisión Ejecutiva	175	166
Retribución adicional Comisión de Auditoría y Control	110	99
Retribución adicional Comisión de Nombramientos y Retribuciones	110	115
Total	2.089	3.099
Importe de las retribuciones obtenidas por los Consejeros ejecutivos:	1.114	2.019

(*) Incluye las retribuciones devengadas por los consejeros en el desempeño de funciones de alta dirección. Adicionalmente, y para el ejercicio 2010, se incluye la retribución extraordinaria aprobada por la Junta General de Accionistas a fecha 20 de abril de 2010 para el Consejero Delegado, por importe de 210 miles de euros.

(**) Incluye 200 miles de euros de retribución extraordinaria aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 20 de abril de 2010.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, la Sociedad tiene contratado un seguro de Responsabilidad Civil que cubre al total de Consejeros, miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad por importe de 864 y 951 miles de euros, respectivamente. Asimismo, durante el ejercicio 2009 la

Sociedad contrató una póliza de seguro sobre las obligaciones convertibles en acciones con vencimiento a 5 años que supuso en el ejercicio 2010 un desembolso de 382 miles de euros.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Adicionalmente, algunos de los actuales miembros del Consejo de Administración podrían percibir una indemnización por cambio de control en el capital social de la Sociedad (Nota 13).

El Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2011 y 2010 está formado por 10 hombres.

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantenía un plan de incentivos a largo plazo vinculado al valor de las acciones de la Sociedad a favor de D. Juan José Brugera Clavero y D. Pedro Viñolas Serra condicionado al mantenimiento de sus cargos de Presidente del Consejo de Administración y Consejero-Delegado o Director General, respectivamente, de la Sociedad. La duración máxima del plan de incentivos era de siete años y los beneficiarios podían ejecutar sus derechos, de una sola vez, transcurridos tres años desde la fecha de aprobación del plan por la Junta de Accionistas, celebrada el 21 de noviembre de 2008.

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

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

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

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

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

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

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

- Que el NAV neto por acción de la Sociedad muestre un crecimiento del 100%, y
- Que se cumplan los elementos básicos del Plan Estratégico.

Todos los indicadores mencionados se refieren al periodo de cuatro años comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 1 de enero de 2015. A 31 de diciembre de 2011 se ha registrado una provisión por importe de 617 miles de euros para cubrir dicho plan de incentivo (Notas 13 y 18).

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

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

Asimismo, el plan aprobado contempla un ajuste final de forma que el equivalente del valor monetario de las acciones entregadas no sea en ningún caso superior en un 100% a la cotización media de la acción de la Sociedad en el mes de abril de 2011, tomando como referencia el número de acciones en que se divide el capital social tras el acuerdo de agrupación de acciones descrita en la Nota 13.

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

Finalmente, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, dos miembros del Consejo de Administración, tienen firmadas cláusulas de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambios de control, todas ellas aprobadas en Junta General de Accionistas.

Retribución a la alta dirección-

La alta dirección de la Sociedad está formada por todos aquellos altos directivos y demás personas que, dependiendo del Consejero Delegado, asumen la gestión de la Sociedad, de acuerdo con la definición dada en el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas. El total de retribuciones devengadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 967 y 1.190 miles de euros en concepto de sueldos y salarios, dietas y otras retribuciones.

La alta dirección está formada por 2 hombres y 2 mujeres al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, un miembro de la alta dirección tiene firmada una cláusula de garantía o blindaje para determinados casos de despido o cambio de control.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de los Administradores y las personas vinculadas a éstos.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 los siguientes miembros del actual Consejo de Administración de la Sociedad, en cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, han declarado que han mantenido participaciones en el capital u 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 género de actividad que el desarrollado por Inmobiliaria Colonial, S.A.

Persona	Sociedad	Cargo o funciones	% Participación
D. Juan José Brugera Clavero	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Presidente del Consejo de Administración	0,00%
D. Pedro Viñolas Serra	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,00%
	SIIC de París, S.A.	Consejero	0,00%
	Asentia Invest, S.L.	Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.)	0,00%
	Asentia Project, S.L.	Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.)	0,00%
	Abix Service, S.L.	Representante del Administrador Único (Inmobiliaria Colonial, S.A.)	0,00%
D. José María Sagardoy Llonis	Ninguna	Ninguna	-
D. Manuel Fernando Menéndez López	Ninguna	Ninguna	-
D. Jean-Luc Ransac	Foncière des Régions	-	0,00%
	Icade		0,00%
D. Alain Chetrit	Ninguna	Ninguna	-
D. Alberto Ibáñez González	Ninguna	Ninguna	-
D. Javier Faus Santasusana	Ninguna	Ninguna	-
D. Carlos Fernández-Lerga Garralda	Société Foncière Lyonnaise, S.A.	Consejero	0,00%
D. Javier Iglesias de Ussel Ordís	Ninguna	Ninguna	-

Asimismo, los miembros del actual Consejo de Administración, 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.

Por su parte, ninguna persona vinculada a alguno de los consejeros de acuerdo con lo establecido en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ha mantenido ninguna participación, ni ha ostentado ningún cargo en alguna sociedad con objeto social análogo al de Inmobiliaria Colonial, S.A.

21. Operaciones interrumpidas

Los ingresos, gastos y resultado antes de impuestos reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias de las operaciones interrumpidas (Nota 11), son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Importe neto de la cifra de negocios	-	-
Variación de existencias de promociones terminadas y en curso	-	-
Aprovisionamientos	-	-
Otros ingresos de explotación	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	-	-
Resultado de explotación de las operaciones interrumpidas	-	-
Ingresos financieros	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(351.210)
Resultado financiero de las operaciones interrumpidas	-	(351.210)
Resultado antes de impuestos de las operaciones interrumpidas	-	(351.210)
Impuesto sobre las ganancias	-	-
Resultado neto	-	(351.210)

Los netos de efectivo atribuibles a las actividades de explotación, de inversión y financiación de las actividades interrumpidas son los siguientes:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-	-

22. Otra información

Personal

El número de personas empleadas a 31 de diciembre de 2011 y 2010, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	N° empleados a 31 de diciembre			
	2011		2010	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Direcciones Generales y de Área	7	4	6	3
Técnicos titulados y Mandos intermedios	10	7	10	6
Administrativos	13	33	14	34
TOTAL	30	44	30	43

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2011 y 2010, distribuido por categorías es el siguiente:

Categoría profesional	N° Medio de empleados	
	2011	2010
Direcciones Generales y de Área	10	8
Técnicos titulados y Mandos intermedios	16	18
Administrativos	47	54
Total	73	80

Honorarios de auditoría

Durante los ejercicios 2011 y 2010, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa del mismo grupo o vinculada con el auditor han sido los siguientes:

Descripción	Miles de Euros	
	Deloitte, S.L.	
	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Servicios de Auditoría	364	364
Servicios Relacionados con Auditoría	7	-
Servicios fiscales	-	-
Otros servicios (*)	115	66
TOTAL	486	430

(*) Incluye 17 y 20 miles de euros en concepto de traducciones, del ejercicio 2011 y 2010, respectivamente.

Los honorarios del auditor principal por otros servicios no incluyen honorarios por asesoramiento fiscal.

Gestión del capital: Política y objetivos

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad es la matriz del Grupo Colonial.

La Sociedad gestiona el capital y su estructura financiera, así como el de las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren S.L.U.), Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U., Abix Service, S.L.U, Inmocaral Servicios, S.A.U. y Riofisa, S.A.U., con el fin de asegurar que cada una de ellas sean capaces de hacer frente a sus deudas y maximizar el retorno a su accionista.

La estructura de capital de la Sociedad, así como el de las sociedades participadas, directa o indirectamente, viene determinada como consecuencia de los acuerdos adoptados en el "Acuerdo Marco de Refinanciación" firmado el 19 de febrero de 2010 entre Inmobiliaria Colonial, S.A. y las entidades de crédito, e incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias, caja y activos líquidos, y patrimonio neto, que incluye los distintos conceptos establecidos en la normativa mercantil vigente. En este sentido, las sociedades dependientes Asentia Project, S.L.U. (anteriormente denominada Colren, S.L.U.) y Abix,Service, S.L.U., mantienen deudas convertibles en préstamos participativos bajo determinadas condiciones que, de acuerdo con el Real Decreto-ley 7/1996, tienen la consideración de patrimonio neto para la determinación del patrimonio mercantil en la evaluación de si la sociedad se encuentra incurso en cualquiera de las causas de disolución establecidas en la Ley de Sociedades de Capital.

La gestión del capital de la Sociedad y de sus sociedades dependientes tiene en cuenta, dichos préstamos participativos, así como lo establecido en el Real Decreto 5/2010, por el que se prorrogan las medidas adoptadas en el Real Decreto 10/2008, según el cual, no se tendrán en cuenta a los efectos de determinar el patrimonio neto mercantil, las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

La estrategia de la Sociedad incide en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la Sociedad.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de varias sociedades (Nota 9). Las cuentas anuales adjuntas 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. La Sociedad elabora estados financieros consolidados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con los estados financieros consolidados preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el total de reservas consolidadas junto con la prima de emisión, los valores propios, los otros instrumentos de patrimonio y los ajustes por cambios de valor de los instrumentos financieros derivados y de los activos financieros disponibles para la venta al 31 de diciembre de 2011 asciende a un importe de 1.052.430 miles de euros, el beneficio consolidado atribuible asciende a 14.914 miles de euros, y la cifra de activos y el importe neto de la cifra de negocios ascienden a 7.936.961 y 229.206 miles de euros, respectivamente.

23. Período medio de pago a los proveedores

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de la Sociedad:

	Miles de Euros				
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio				
	2011			2010	
	Importe	%	% número de facturas	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	38.743	60%	76%	(1)	
Resto	25.875	40%	24%	(1)	
Total pagos del ejercicio	64.618	100%	100%	(1)	100%
PMP (días) de pagos fuera del plazo máximo legal	98			(1)	
PMPE (días) de pagos	13			(1)	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	2.564			1.466	

(1) En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información. En consecuencia, únicamente se presenta la información para el ejercicio 2011.

(*) La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los periodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

(**) La Sociedad no incluye los saldos pendientes de pago por la compra de Activos inmobiliarios.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido

del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

En relación con los pagos realizados por la Sociedad fuera del plazo máximo legal establecido, éstos corresponden principalmente a pagos relacionados con la contratación de obras y rehabilitación de inmuebles, los cuales se abonan dentro del plazo establecido en los correspondientes contratos firmados con los contratistas.

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2011

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Entorno macroeconómico

Economía Mundial

El año 2011 se despide en medio de una sensación de inquietud, que da lugar a una elevada preocupación sobre la trayectoria de la economía en 2012. El ejercicio que termina ha confirmado que la recuperación será más lenta e irregular de lo deseado, debido a las complicaciones surgidas en las economías avanzadas. En las emergentes, por el contrario, la actividad se ha desacelerado levemente y posiblemente esta tónica se extienda al próximo año, pero el ritmo de crecimiento seguirá superando holgadamente el 5%.

Estados Unidos repunta en la segunda mitad de año, sin mejorar las expectativas para 2012.

La economía estadounidense afirma su crecimiento y da continuidad a lo que en un principio parecía ser un repunte circunscrito al tercer trimestre. Así, los últimos indicadores apuntan a que el crecimiento del cuarto trimestre podría sobrepasar el 0,7% intertrimestral, claramente por encima de lo que se esperaba hace un mes, lo que dejaría el crecimiento para el conjunto de 2011 en el 1,8%. Sin embargo, esto no implica que la crisis esté conjurada. Para 2012, esta mejora moderada de las perspectivas de la demanda interna se verá mermada por la crisis europea y un esperado repliegue de la política fiscal, por lo que no se espera que el crecimiento vaya mucho más allá del 2,0%, un ritmo que es insuficiente para propiciar el final de la debilidad de los mercados de trabajo y de la vivienda.

Desde la fundación en los años cincuenta de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero, embrión de la futura Unión Europea (UE), los países miembros han mantenido una clara tendencia hacia la unidad económica y política. La última cumbre europea, celebrada el 9 de diciembre, no ha sido una excepción y se profundizó esta vía a través de los acuerdos alcanzados.

Entre las principales medidas adoptadas destacan las siguientes: 1) El déficit fiscal estructural máximo permitido será del 0,5% sobre el producto interior bruto (PIB) y el déficit máximo convencional del 3% sobre PIB, como hasta ahora; 2) Cada estado debe incorporar en su legislación un mecanismo automático de reequilibrio fiscal en el caso de que se superen los máximos déficits citados anteriormente; 3) La Comisión Europea supervisará los presupuestos anuales de los miembros, que estén siendo objeto de un procedimiento por déficit excesivo, antes de que estos sean aprobados en los parlamentos respectivos; 4) Cuando la deuda de un estado supere el 60% de su PIB, este deberá obligatoriamente presentar un plan de reducción del endeudamiento; 5) Las sanciones por incumplimientos serán automáticas para los países que infrinjan las normas, excepto si una mayoría cualificada de estados miembros se opone; 6) El sector privado no asumirá pérdidas por el impago de un país miembro (no se repetirá el caso de Grecia); 7) El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) se pondrá en marcha el 1 de julio de 2012. Tendrá una capacidad de 500.000 millones de euros y sustituirá las estructuras temporales que constituyen la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiero (MEEF).

Zona Euro

El devenir de la eurozona sigue a merced del desenlace de una crisis de deuda soberana que pronto cumplirá dos años, que ya se ha cobrado varios gobiernos y que ha puesto en jaque a la incipiente recuperación económica. Pero, por muy grave que nos parezca ahora, que lo es, todo ello quedaría reducido a una mera anécdota si la víctima final de la crisis acabara siendo... la propia moneda única. Se producen importantes cambios políticos en Grecia, Italia y España.

Ante esta situación las tensiones en los mercados de deuda, en vez de remitir, están alcanzando a países como Francia, Austria o Bélgica. Una de las grandes incógnitas es el efecto que ello puede tener sobre la economía real. En este sentido, el dato del producto interior bruto (PIB) del tercer trimestre no es demasiado alentador. En términos intertrimestrales avanzó un 0,2%, lo que dejó la tasa de variación interanual en el 1,4%. Sin embargo, lo preocupante son los indicadores económicos de coyuntura que adelantan una desaceleración de la actividad económica para los próximos trimestres.

Las ventas minoristas del mes de septiembre presentaron una caída del 1,3% interanual, acentuando la debilidad del tercer trimestre de este año. Esta caída sigue la tendencia de reducción del índice de confianza de los consumidores que el mes de octubre alcanzó un nuevo mínimo de 19,9 puntos. Tres son los factores que pesan sobre el ánimo de los consumidores. En primer lugar la incertidumbre política. En segundo lugar, la destrucción de empleo cuyo reflejo es el aumento de la tasa de paro de la eurozona del mes de septiembre hasta el 10,2%. Finalmente, por la reducción de la renta disponible de las familias, cuyos ingresos crecen a un ritmo inferior al de la inflación.

España

El deterioro del crecimiento del producto interior bruto (PIB) se va confirmando y, con ello, va aumentando el riesgo de que la economía española vuelva a entrar en recesión en los próximos trimestres. El double dip (recesión en w) parece que está servido. Ahora, la gran incógnita es la magnitud y la duración del proceso recesivo. En principio, todo apunta a que será temporal y poco profundo, pero la incertidumbre se mantiene en cotas muy elevadas.

De momento, los datos de crecimiento del tercer trimestre no fueron demasiado alentadores. Como en los últimos trimestres, la demanda interna mantuvo su intenso proceso de ajuste. Esta vez, uno de los principales responsables fue el comportamiento del consumo privado, que retrocedió un 0,1% en términos intertrimestrales, perdiendo así el terreno ganado en el segundo trimestre. La reestimación de la serie histórica también supuso un cambio importante. La tendencia positiva que exhibía, con un crecimiento intertrimestral promedio del 0,4% entre el último trimestre de 2009 y el segundo de 2011, ha pasado a ser del 0,1%.

Tampoco el consumo público contribuyó positivamente al avance del PIB, más bien lo contrario. Las intensas medidas de contención del gasto público están empezando a traducirse en importantes retrocesos del consumo público. Concretamente, en el tercer trimestre este retrocedió un 1,1%, situando así la tasa de variación interanual en el -2,3%, 5 décimas por debajo del registro del trimestre anterior.

Situación del mercado

Mercado de alquiler España

Barcelona

En este último trimestre del año 2011 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 66.620 m². La cifra alcanzada para todo el año 2011 es de 267.003 m², un 1% más que el año 2010. De esta

manera la absorción en la ciudad condal se mantiene estable teniendo en cuenta las condiciones macroeconómicas.

Durante el año 2011 se han producido un total de 493 operaciones. Si analizamos las operaciones firmadas, el 58% de las transacciones han sido menores de 300 m², el 22% de 300 m²-600 m², el 11% de 600 m²-1.000 m² y el 9% mayores de 1.000 m².

La tasa de disponibilidad media en Barcelona continúa su declive situándose en el 13,3%. Actualmente la demanda para la zona prime exige elevadas calidades y edificios eficientes, en caso contrario los inquilinos optan por precios más bajos en áreas menos céntricas. En la zona CBD la tasa de desocupación ha alcanzado el 9,0%

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona han continuado su descenso en el último trimestre del año 2011, después de un periodo estival estable. En estos momentos la renta para inmuebles Prime se sitúa en torno a los 18,50 €/m²/mes. Desde el año 2007 la renta prime ha caído un 32%.

Madrid

Las transacciones de este trimestre se han mantenido en más de 88.000 m², lo que ha superado ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios, (mientras que los mercados de la A-1 y A-2 consiguieron cada uno cerca de un 20%). Los edificios y tipología de inversión que más se siguen demandando son: edificios situados en las mejores ubicaciones de Prime y CBD. En cuanto a zonas secundarias existe demanda para las áreas dentro de la zona de la M-30 y para el parque empresarial de las Rozas.

Es en este cuarto trimestre del año se han sobrepasado los 2 millones de m² disponibles entre Oficinas y High-Tech, alcanzando la tasa de disponibilidad del 10,8%. La zona CBD ha aumentado ligeramente su tasa de disponibilidad a causa de desocupaciones graduales que no se llegan a compensar con nuevas ocupaciones y se sitúa a diciembre de 2011 en 8,4 %.

Las rentas han mantenido la tendencia iniciada a finales del 2010, aunque se ha producido un descenso moderado. La renta Prime es de 25,75 €/m²/mes. Desde el año 2007, las rentas prime han disminuido un 35%.

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 por rentas alcanza los 71.329 miles de euros. Adicionalmente la compañía ha realizado ventas de activos por un importe de 25.675 miles de euros.

Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza una pérdida de 24.599 miles de euros.

El margen de venta de inversiones inmobiliarias es positivo por importe de 1.427 miles de euros.

El resultado financiero neto alcanza un importe negativo de 26.370 miles de euros, importe que ha venido determinado principalmente por los intereses de deudas con empresas del grupo y asociadas y por los intereses de deudas con entidades de crédito cuyo importe ha ascendido a un gasto de 78.093 miles euros.

El resultado después de impuestos, procedente de operaciones continuadas alcanza un resultado positivo de 18.287 miles de euros.

Negocio de Alquiler

La superficie en explotación a diciembre de 2011 asciende a 302.815m², con un porcentaje de ocupación del 86,3% (83,9% en Barcelona y 88,6% en Madrid).

Durante el año 2011 la división de patrimonio ha revisado/renovado contratos que representan una superficie total de 147.972m² sobre rasante (el 50% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2010).

2. Evolución previsible

Mercado de Alquiler

Durante el año 2011 mercado de oficinas ha continuado en su proceso de ajuste en rentas, si bien, el mismo muestra una tendencia descendente cada vez más suave. En Barcelona se prevé que ante la inexistencia de proyectos especulativos para el 2012, ayudará a que la tasa de disponibilidad media continúe bajando, mientras que en Madrid habrá una menor bajada de precios en términos absolutos, aunque seguirá saliendo un cierto volumen de oferta futura.

3. Objetivo y políticas de gestión del riesgo

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

Actividad de Patrimonio:

Colonial desarrolla esencialmente la *actividad de alquiler de oficinas o negocio de patrimonio en renta* en el segmento de oficinas de calidad ubicado, fundamentalmente, en los centros de negocio de tres de los mercados más importantes de la Zona Euro: París, Madrid y Barcelona. Como parte de esta actividad, Colonial mantiene una política activa de inversiones y desinversiones de los activos en alquiler e igualmente mantiene una cartera de proyectos en desarrollo y rehabilitación de sus inmuebles.

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

Actividad de Promoción y Suelo – Actividad discontinuada:

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

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

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

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

Sistemas de control para la prevención de los riesgos identificados:

Riesgos asociados al sector de actividad inmobiliaria en general

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

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

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

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

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

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

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

ii) El sector inmobiliario en España es altamente competitivo:

A pesar de que actualmente la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, en circunstancias normales y en periodos de auge del ciclo económico distintos del actual, el sector inmobiliario es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas empresas. Los competidores de Colonial son normalmente empresas de ámbito nacional o local, o incluso internacional, las cuales pueden tener mayor tamaño o recursos financieros. La elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles o a una disminución de los precios, al igual que ha ocurrido en los últimos años. Recientemente, esta competencia se ha visto aún más acentuada con

la incorporación de las entidades financieras como actores del sector inmobiliario debido a que, estas entidades, se están viendo forzadas a acceder a la propiedad de grandes carteras de activos inmobiliarios debido a la morosidad de sus clientes. Todo ello, podría afectar negativamente las actividades, los resultados y la situación financiera de Colonial.

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

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

iii) Reducción del valor de los activos inmobiliarios:

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

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

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

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

iv) Relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias

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

umentando la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios como consecuencia de la menor facilidad de financiación de los posibles compradores.

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

Riesgos asociados a los segmentos de negocio de Colonial

i) Riesgos propios de la gestión del patrimonio:

La actividad principal de Colonial es la de alquiler de oficinas y locales comerciales en edificios de su propiedad. La valoración de los activos dedicados a la actividad de alquiler representa el 76% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial si se tiene en cuenta el valor de los activos encuadrados en las actividades discontinuadas.

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

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

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

ii) Financiación de los activos inmobiliarios:

Las empresas que operan en el sector inmobiliario requieren un nivel importante de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio y/o suelo. Colonial ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de créditos bancarios. El endeudamiento financiero neto de Colonial creció de forma considerable en los últimos ejercicios, llegando a alcanzar los 8.974 millones de euros a 30 de septiembre de 2008. Posteriormente este endeudamiento se ha reducido significativamente hasta situarse en los 4.738 millones de euros (incluyendo la deuda de "activos mantenidos para la venta") a 31 de diciembre de 2011.

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

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

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

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

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

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

La totalidad de los contratos de préstamos suscritos por Colonial tienen pactados tipos de interés variables referenciados al EURIBOR. Cualquier variación al alza de este tipo de referencia tiene un impacto inmediato en la cuenta de resultados. Colonial tiene contratados instrumentos financieros derivados con la finalidad de limitar de forma suficiente el riesgo de tipo de interés. El ratio de cobertura de la deuda se sitúa a 31 de diciembre de 2011 en un 96,6% de la deuda. La parte cubierta por dichos instrumentos de cobertura sitúan el nivel máximo de tipo de interés medio en el 3,39%.

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

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

La totalidad de la *actividad de Promoción y Suelo* que Colonial venía desarrollando ha sido clasificada como *actividad discontinuada*. La valoración de los activos incluidos en esta *actividad discontinuada* representa el 24% de la valoración total del patrimonio inmobiliario de Colonial.

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

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

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

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

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

Riesgos asociados al cumplimiento de la legislación y normativa específica

i) Riesgos medioambientales:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

iv) Reclamaciones judiciales y extrajudiciales:

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

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

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

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

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

obstante, estos subcontratistas podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Colonial tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

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

vi) Riesgo de daños

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

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

Riesgos asociados al negocio de Colonial

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

Una parte significativa de la facturación total por rentas del Grupo Colonial en la actualidad procede de un número limitado de grandes clientes. A 31 de diciembre de 2011, los 20 mayores clientes de Colonial representaron un 51% sobre la facturación total por rentas según la base de contratos de alquiler vigentes. A 31 de diciembre de 2011, el primer cliente representaba el 7% de las rentas netas totales del Grupo.

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

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

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

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

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

4. Investigación y desarrollo

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

5. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2011 Inmobiliaria Colonial S.A., no ha realizado enajenaciones de las mismas, dando lugar a un saldo neto final de acciones propias a 31 de diciembre de 2011 de 299.236 acciones de 36 miles de euros de valor nominal, que representan un 0,132% sobre el capital social de la compañía.

6. Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio.

7. Otros aspectos

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

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

Véase apartado A.1 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social. Sin perjuicio de ello, y en atención a la condición de Colonial como entidad cotizada, todo accionista que adquiera o transmita acciones de Colonial que atribuyan derechos de voto de Colonial deberá notificar a la propia Sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la proporción de derechos de voto que quede en su poder cuando, como resultado de esas operaciones, esa proporción, alcance, supere o se reduzca por debajo de los umbrales del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% y 90%. Todo ello conforme a lo dispuesto en el artículo 53 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular 2/2007 de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

Véase apartado A.2 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

d) Cualquier restricción al derecho de voto

Véase apartado A.10 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

e) Los pactos parasociales

Véase apartado A.6 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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

Nombramiento y cese de los miembros del Consejo de Administración

Véanse apartados B.1.19 y B.1.20 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Modificación de Estatutos sociales de la Sociedad

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

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

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

Poderes de los miembros del Consejo de Administración

La gestión, administración y representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración actuando colegiadamente, centrando su actividad fundamentalmente en la supervisión y control de la gestión ordinaria de la Sociedad, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad.

La ejecución de sus acuerdos corresponderá al consejero o consejeros que el propio Consejo designe, y en su defecto, al Presidente, o al apoderado con facultades de ejecutar los acuerdos sociales.

El Consejo de Administración se halla investido de las más amplias facultades para todo lo referente a la administración, representación y gestión de la Sociedad, y a la administración y disposición de su patrimonio, correspondiéndole todas las facultades no atribuidas por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General de Accionistas.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, en sesión celebrada el pasado 15 de octubre de 2008, acordó conceder solidariamente la totalidad de las facultades legal y estatutariamente delegables, salvo las legalmente indelegables, al Consejero Delegado de la Sociedad.

Poderes relativos a la posibilidad de emitir y recomprar acciones

Véase apartado A.9 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

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

A fecha 31 de diciembre de 2010 la Sociedad tiene suscrito un préstamo de financiación a largo plazo por un importe de 1.801 millones de euros, de los que a 31 de diciembre de 2010 se encuentran dispuestos 1.738 millones de euros. En el caso de un cambio de control de la Sociedad, las entidades financieras que han concedido el mencionado préstamo tienen el derecho a exigir la cancelación y devolución del mismo.

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

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

Véanse apartados B.1.13 y B.1.16 del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

8. Informe Anual de Gobierno Corporativo

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