

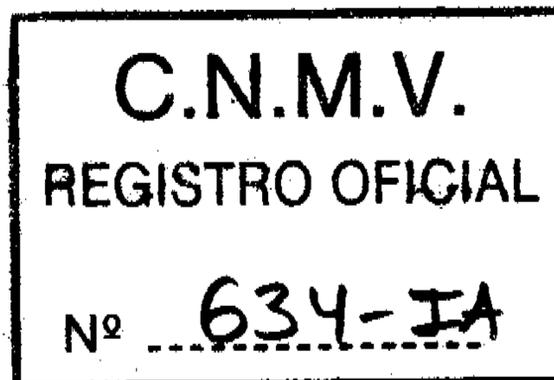
# Colonial

PERE VIÑOLAS SERRA  
Consejero Delegado



Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección de Informes Financieros

Serrano, 47  
28001 Madrid



Barcelona, 17 de noviembre de 2008

Muy Sres. Nuestros:

El pasado 3 de octubre de 2008 se recibió en el domicilio social de Inmobiliaria Colonial, S.A., un requerimiento de información relativo a las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 y los Estados Financieros Intermedios del periodo terminado a 30 de junio de 2008. A efectos identificativos oportunos, este Requerimiento viene identificado con el número de Registro de Entrada 2008062349.

Asimismo, y con fecha de 21 de octubre de 2008 (registro de entrada 2008097757), y dada la extensión de las cuestiones planteadas, se solicitó de esta Comisión una prórroga del plazo establecido para dar respuesta a este Requerimiento.

A continuación se exponen las respuestas a cada una de las preguntas formuladas en dicho Requerimiento, debiendo hacer constar que las respuestas relativas al ejercicio 2007, se han desarrollado con base en la formulación de cuentas relativa a dicho ejercicio, realizada por el anterior Consejo de Administración de la compañía.

Esperamos que la información que se adjunta merezca su conformidad y quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración o información adicional que precisen.

Atentamente,

## AL PUNTO 1.1.

**Describir el tratamiento contable de las operaciones que se derivan del acuerdo alcanzado con los bancos acreedores en relación con el proceso de reestructuración de deuda y de desinversión de activos y cuantificar sus efectos sobre el patrimonio y Cuenta de resultados, a 30 de septiembre de 2008.**

De acuerdo con el Hecho relevante comunicado el 15 de septiembre de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. alcanzó, con fecha 14 de septiembre de 2008, un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de su deuda financiera con los bancos coordinadores del Préstamo Sindicado (Calyon Sucursal en España, EuroHypo AG Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y Royal Bank of Scotland, plc) y con sus restantes bancos acreedores.

Tal como se indicaba en el mencionado Hecho relevante, el acuerdo de reestructuración suponía:

1. *“La reestructuración de la deuda actual de Colonial que se convierte en una financiación a largo plazo por un importe aproximado de 6.500 millones de euros con vencimiento a 5 años con los actuales acreedores sindicados de Colonial. Determinados acreedores bilaterales de Colonial han aceptado, por su parte, adquirir activos no estratégicos de Colonial, para facilitar el reembolso de sus créditos y proporcionar tesorería a la Compañía.*
2. *Los términos del acuerdo también contemplan la desinversión de un 33% del capital social que Colonial posee en la Société Foncière Lyonnaise (SFL), dando cumplimiento a los requisitos exigidos por el régimen SIIC francés, de tal manera que seguirá manteniendo una participación mayoritaria de control (51%) en dicha compañía. Asimismo, la Sociedad tiene también prevista la venta de la totalidad de su participación financiera en el capital social de Fomento de Construcciones y Contratas (FCC), así como de su sociedad filial Riofisa, S.A.U. Los fondos que obtenga Colonial como consecuencia de las ventas de dichas participaciones se destinarán mayoritariamente a la amortización de la financiación a largo plazo reestructurada.*
3. *En virtud del acuerdo de reestructuración alcanzado, Colonial someterá a la aprobación de una próxima Junta General de accionistas una emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial por un importe aproximado de 1.400 millones de euros. Las obligaciones darán derecho a conversión en acciones ordinarias de la Sociedad con conversión fija a un precio por acción de 0,25 euros. El vencimiento de la emisión se fija en un plazo de 5 años y 6 meses desde la fecha de la emisión. Las obligaciones podrán convertirse a requerimiento del obligacionista en acciones de Colonial a partir del sexto mes a contar desde la fecha de emisión y posteriormente de manera trimestral hasta haber transcurrido tres años desde la fecha de emisión. Para el cuarto y quinto año de la emisión, la conversión será anual. Las obligaciones se convertirán obligatoriamente en acciones a su vencimiento. La emisión respetará el derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad, y se solicitará su admisión a negociación en las Bolsas de Valores.”*

En este sentido, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha comunicado a la CNMV mediante Hecho relevante de fecha 15 de octubre de 2008, la convocatoria de la Junta General de Accionistas para el día 20 de noviembre de 2008, estando en el orden del día la aprobación de la emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión con derecho de suscripción referente de los accionistas, por un importe de 1.405 millones de euros. No se reproduce íntegramente la información recogida en el mencionado Hecho relevante en aras a no repetir información disponible en la página web de la CNMV.

**En relación con el tratamiento contable y su cuantificación al 30 de septiembre de 2008**

1. Del acuerdo para la reestructuración de la deuda financiera se encuentra pendiente de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas la aprobación de la emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión por importe de 1.405 millones de euros.

2. En relación con el proceso de desinversión de activos, el tratamiento contable ha sido el siguiente:

a. *“Desinversión de un 33% del capital social que Colonial posee en la Société Foncière Lyonnaise (SFL)”*

SFL ha continuado siendo consolidada por el método de integración global en los estados financieros intermedios al 30 de septiembre de 2008, por cuanto, aún cuando se lleve a cabo la desinversión prevista, Inmobiliaria Colonial, S.A. mantendrá el control sobre SFL. Cuando se produzca la venta del citado 33% esta transacción será tratada contablemente de forma homogénea a otras transacciones de compra-venta de intereses minoritarios en las que se haya mantenido control.

b. *“la Sociedad tiene también prevista la venta de la totalidad de su participación financiera en el capital social de Fomento de Construcciones y Contratas (FCC)”*

Inmobiliaria Colonial, S.A. ha considerado su participación en FCC al 30 de septiembre de 2008, como un activo no corriente mantenido para la venta. En consecuencia, de acuerdo con lo establecido en el NIIF 5, dicha participación ha sido clasificada en el correspondiente epígrafe del balance.

Al 30 de septiembre de 2008, la participación mantenida en FCC ha sido valorada aproximadamente a 33 euros por acción, mientras que a 30 de junio de 2008, dicha participación fue valorada aproximadamente a 40 euros por acción, de acuerdo con la cotización media de FCC durante el mes de cierre correspondiente.

En consecuencia, el Grupo ha registrado en el tercer trimestre de 2008 pérdidas adicionales por importe de 142 millones de euros en función de la estimación del valor razonable menos los costes de venta de dicha inversión.

c. *La Sociedad tiene también prevista la venta de la totalidad de su participación financiera en el capital social de Riofisa, S.A.U.”*

Inmobiliaria Colonial, S.A. mantiene una participación del 100% en el capital social de la sociedad Riofisa, S.A., sociedad cabecera de un subgrupo. Al 30 de septiembre de 2008 dicha participación ha sido considerada como una actividad discontinuada. En consecuencia, el tratamiento contable ha sido el siguiente:

1. Riofisa, S.A. ha sido consolidada por el método de integración global al 30 de septiembre de 2008, reclasificando la totalidad de los activos y pasivos a los epígrafes "Activos mantenidos para la venta" y "Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta", por importes de 1.676 y 919 millones de euros, respectivamente. Asimismo se han reclasificado los diferentes epígrafes que componen la cuenta de pérdidas y ganancias aportada por este subgrupo, tanto del período terminado el 30 de septiembre de 2008 como del ejercicio 2007, hacia un solo epígrafe neto denominado "Resultado de actividades discontinuadas" por importes de -1.040 y -213, millones de euros, respectivamente.
2. Los activos del subgrupo Riofisa han sido valorados, de acuerdo con el párrafo 5 de la NIIF 5 al "menor de su importe en libros o su valor razonable menos los costes de venta", que ha sido determinado a partir de valoraciones de terceros expertos independientes realizadas al 30 de septiembre de 2008. Ello ha supuesto unas pérdidas por valoración adicionales respecto a la información financiera intermedia al 30 de junio de 2008, de 231 millones de euros.

#### **AL PUNTO 1.2.**

***Describa la posición de la Sociedad en cuanto a la necesidad de reformular las Cuentas Anuales consolidadas de 2007, con el fin de recoger los efectos que pudieran derivarse de las decisiones adoptadas conforme al plan de reestructuración de deuda y de desinversión de activos.***

De acuerdo con el párrafo 3 de la NIC 10: "... pueden identificarse dos tipos de eventos: (a) aquéllos que muestran las condiciones que ya existían en la fecha del balance (hechos ocurridos después de la fecha del balance que implican ajuste); y (b) aquéllos que son indicativos de condiciones que han aparecido después de la fecha del balance (hechos ocurridos después de la fecha del balance que no implican ajuste)".

Asimismo, de acuerdo con el mismo párrafo de la NIC 10 los hechos posteriores son aquellos que "se han producido entre la fecha del balance y la fecha de autorización de los estados financieros para su publicación".

En este sentido, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, fueron formuladas por el Consejo de Administración el 31 de marzo de 2008, y aprobadas en la Junta General de Accionistas de fecha 27 de junio de 2008, donde también se aprobaron diversos cambios en los órganos de administración de la Sociedad Dominante, tanto del Consejo de Administración como de la Comisión Ejecutiva, cambios que culminaron con posterioridad a dicha Junta.

El nuevo Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y la nueva Comisión Ejecutiva del Grupo, reevaluaron los distintos planes de desinversión de activos, en el marco de la

renegociación de la deuda mantenida con los bancos acreedores. Finalmente, el acuerdo de reestructuración de la deuda culminó en acuerdo formal y vinculante, de fecha 14 de septiembre de 2008, por lo que el Órgano de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., estima que las implicaciones derivadas del plan de reestructuración corresponden a hechos posteriores ocurridos después de la fecha de balance y de la aprobación de la Junta y, por lo tanto, deben recogerse a partir del cierre de 30 de septiembre de 2008, no debiendo reformular las cuentas anuales del ejercicio 2007.

### **AL PUNTO 1.3.**

***Indicar cómo va a afectar a la valoración contable de los activos que deben ser vendidos su clasificación como Activos mantenidos para la venta (según NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas), y cuál sería su impacto en la Cuenta de resultados.***

Remitimos al lector a lo indicado en la respuesta al Punto 1.1.

### **AL PUNTO 2.1**

***Explicación justificativa de la variación positiva que se ha producido en el valor de las inversiones inmobiliarias durante 2007, teniendo en cuenta la recesión puesta de manifiesto en el mercado inmobiliario desde el segundo semestre de 2007.***

De acuerdo con lo establecido en la Nota 4.e, tanto de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, como de los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008, las inversiones inmobiliarias se valoran de acuerdo al siguiente criterio:

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

(...)

*De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por externos independientes (CB Richard Ellis en España, y CB Richard Ellis Valuation, Jones Lang La Salle y Atis Real, en Francia, así como Savills para las inversiones inmobiliarias aportadas por Riofisa, S.A.), de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de las propiedades de inversión a dicha fecha.”*

Adicionalmente, según se establece en la Nota 2.g “Responsabilidad de la información y estimaciones y juicios contables realizados” de las referidas cuentas anuales y estados financieros intermedios:

*El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre de cada período trimestral. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el*

*patrimonio en renta y para el inmovilizado concesional, así como según el método residual para determinados elementos del inmovilizado concesional, métodos aceptados por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) (Nota 4.c y 4.e).*

En consecuencia, la variación positiva de las inversiones inmobiliarias del ejercicio 2007 se desprende del resultado de las valoraciones trimestrales realizadas por terceros expertos independientes. Asimismo, dicha variación positiva puede obtenerse de la información financiera intermedia comunicada a la CNMV trimestralmente durante el ejercicio 2007, cuyos importes se muestran en el siguiente cuadro:

Período	Efecto acumulado	Efecto período
Revalorizaciones netas del 1er trimestre de 2007	300,5	300,5
Revalorizaciones netas del 1er semestre de 2007	461,4	160,9
Revalorizaciones netas del 3er trimestre de 2007	559,6	98,2
Revalorizaciones netas del 2º semestre de 2007	553,2	(6,4)
<b>Total revalorizaciones 2007</b>		<b>553,2</b>

Nota: importes en millones de euros.

De los datos del cuadro anterior, puede observarse una tendencia a la baja de los porcentajes de revalorización trimestral. Dichos porcentajes de revalorización son positivos durante los tres primeros trimestres del ejercicio 2007, y únicamente son negativos para el último trimestre de dicho ejercicio.

## **AL PUNTO 2.2**

***Indiquen la fecha a la que se encuentra referida la valoración de expertos independientes que ha sido utilizada como referencia del valor razonable en las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2007 y en las Cuentas intermedias a 30 de junio de 2008.***

Las valoraciones de expertos independientes mencionadas anteriormente están referidas al 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008.

## **AL PUNTO 3.1**

***En relación con las transacciones de venta o con cualquier otra operación de naturaleza similar relacionada con existencias o inversiones inmobiliarias, la Entidad deberá indicar si están sujetas a hitos urbanísticos o cualquier otra condición suspensiva o resolutoria. En caso afirmativo, deberá facilitarse una descripción de la naturaleza e importe de las operaciones y sus condiciones resolutorias, así como la política contable seguida para el reconocimiento de estas transacciones y su impacto en los estados financieros.***

Respecto a las enajenaciones de inversiones inmobiliarias presentadas en las cuentas anuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, y tal y como se indica en la Nota 11 de la Memoria consolidada de dicho ejercicio, las enajenaciones realizadas no tienen condiciones suspensivas o resolutorias, ni están sujetas al cumplimiento de hitos urbanísticos, ni el precio podría ser variable en función de la edificabilidad final de cada uno de los proyectos, excepto por lo indicado en la Memoria consolidada, de acuerdo con el siguiente redactado:

*“Con fecha 31 de diciembre de 2007, la sociedad dependiente Subirats-Coslada-Logística, S.L.U. ha vendido dos parques logísticos en explotación; uno en Subirats (Barcelona) y otro en Coslada (Madrid), así como unos terrenos en el término municipal de San Fernando de Henares (Madrid) por un importe conjunto de 197.500 miles de euros. A 31 de diciembre de 2007, se encontraban pendientes de cobro 194.538 miles de euros más sus impuestos indirectos correspondientes. Dicha cantidad está registrada en el epígrafe “Deudores comerciales y otros” del balance de situación consolidado adjunto. De dicho importe, 12.880 miles de euros más IVA corresponden al importe retenido por la compradora en garantía de las obras de adecuación y adaptación proyectadas en el parque logístico de Coslada (Madrid) pendientes de incurrir. El resto, es decir, 181.658 miles de euros más IVA estaban avalados mediante aval bancario a primer requerimiento con vencimiento 3 de enero de 2008. En dicha fecha, la mencionada sociedad dependiente ha cobrado 210.723 miles de euros.*

*Asimismo, de acuerdo con el clausulado del contrato de compra venta, el precio final por la venta de los terrenos de San Fernando de Henares (Madrid), se ajustará a razón de 443 euros / m<sup>2</sup> de edificabilidad, respecto a la edificabilidad estimada de 69.291 m<sup>2</sup>. No se estima que existan diferencias en los metros cuadrados de las parcelas resultantes, dado que ha sido aprobado el Plan Parcial con fecha 19 de octubre de 2007, habiendo sido redactado a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el proyecto de reparcelación, encontrándose únicamente pendiente de aprobación.”*

En lo que se refiere a las ventas de terrenos registrados en el epígrafe de Existencias, tal y como se indica en la nota 15 de la Memoria Consolidada del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007, las bajas por ventas de solares recogen, fundamentalmente, la venta de determinadas parcelas sitas en el término municipal de Dos Hermanas (Sevilla), con un coste total de 264.910 miles de euros. Los contratos de compraventa de dichas parcelas, establecen que los vendedores asumirán los costes de urbanización pendientes de incurrir en el momento de la transacción. En consecuencia, el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 adjunto, recoge en el epígrafe “Acreedores comerciales”, 70.494 miles de euros en concepto de provisión por los costes pendientes de incurrir. Los Administradores de la Sociedad Dominante, no prevén que existan desviaciones significativas respecto a la provisión registrada. No existe respecto a esta operación ninguna condición suspensiva de dicha venta de terrenos.

Para el resto de operaciones que el Grupo realizó durante el ejercicio 2007, no existen condiciones suspensivas o resolutorias, ni precios variables en función de la edificabilidad final del activo enajenado.

En relación a las políticas contables seguidas por Inmobiliaria Colonial, S.A. en el reconocimiento de las operaciones descritas y en otras de naturaleza similar, el Grupo reconoce las ventas de promociones y de suelo, cuando “siguiendo las NIIF, el Grupo reconoce los ingresos por ventas de promociones y suelo en el momento de la entrega de la titularidad de los bienes.” (Párrafo 4.q. de la memoria de las cuentas anuales consolidadas y de los estados financieros intermedios consolidados).

### **AL PUNTO 3.2**

*En cuanto a la operación de venta de terrenos en San Fernando de Henares, indique si, a la fecha de contestación de este escrito, ha sido aprobado el Proyecto de Reparcelación y si el precio de venta se ha visto afectado en función de los metros cuadrados de edificabilidad finalmente aprobados. Asimismo, desglose el importe de los beneficios derivados de esta operación y el importe de la provisión de costes de urbanización pendientes de incurrir, especificando su tratamiento contable y distinguiendo la parte que corresponde a 2007 de la parte de 2008.*

A la fecha de contestación de este escrito no ha sido aprobado el Proyecto de Reparcelación. En consecuencia, no se ha producido variación alguna en el precio de venta de acuerdo con la cláusula por el que se fija un precio variable.

Durante el ejercicio 2007, tal y como se detalla en la nota 11 de las cuentas Anuales consolidadas de dicho ejercicio, el Grupo vendió dos parques logísticos (Subirats y Coslada) y unos terrenos (San Fernando) por unos ingresos y unos costes de venta conjuntos de 197,5 y 205 millones de euros, respectivamente. Esta operación supuso una pérdida neta de 7,5 millones de euros, incluida la provisión de costes pendientes de incurrir correspondientes al parque logístico de Coslada, por importe de 12,9 millones de euros. Dichos costes corresponden a obras de adecuación y adaptación proyectadas para dicho parque logístico.

A 30 de septiembre de 2008, el importe de dicha provisión asciende a 2,6 millones de euros, como consecuencia de los costes de urbanización soportados por la Sociedad durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2008.

### **AL PUNTO 4.1.**

*Indique si a la fecha de contestación de este escrito el PGOU ha sido o no ha aprobado. En caso de no haber sido aprobado, aporte la siguiente información:*

- (1) Con respecto a la operación de Roquetas de Mar (Almería), indicar si existe un plazo para aprobar el PGOU y cuál ha sido su fecha de vencimiento.*
- (2) Aclarar porque han considerado que en caso de no materializarse la operación no habría problema de cobro de los importes entregados.*
- (3) Explicación justificativa del tratamiento contable dado a esta operación y, en concreto, del traspaso realizado.*

*(1) De acuerdo con el clausulado del contrato de compraventa, el plazo máximo para que el suelo de Las Salinas de Roquetas (Almería) sea calificado como urbanizable de uso residencial plurifamiliar, es de 4 años a contar desde el 3 de julio de 2006. En el caso de que no se consiguiera dicha calificación y por lo tanto, la aprobación del PGOU, la compradora podrá resolver el contrato recuperando Colonial lo adelantado más los intereses devengados, o reclamar una compensación equivalente.*

(2) A 30 de junio de 2008 la tasación a valor de mercado, realizada por un tercero independiente, era superior a los importes satisfechos, por lo que se estima la recuperabilidad de los importes entregados.

(3) El traspaso realizado de "Anticipos de terrenos" a "Terrenos", dentro del epígrafe de existencias de los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008, fue realizado en aras a mantener una posición homogénea en el ámbito contable y fiscal. La operación descrita ha sido revisada por la Administración Tributaria en sede de la sociedad vendedora, estableciendo que el IVA de la mencionada operación debía ser repercutido en su totalidad en el ejercicio 2008, dado que, de acuerdo con los argumentos de la Administración Tributaria, habían sido transferidos todos los riesgos y beneficios de la operación, al poder establecerse una carga como es la garantía hipotecaria sobre dicho inmueble por parte de la compradora. En consecuencia, el comprador (en este caso Inmobiliaria Colonial), debía soportar el IVA del total de la operación, al considerar la venta como realizada (venta con pago aplazado)

Al 31 de diciembre de 2007, las cantidades entregadas a cuenta se mantenían registradas como "Anticipos de existencias" por cuanto la escritura inicial de compraventa establece que la transmisión de la propiedad se realizará en el momento en que se haya realizado el pago total del precio, y las cantidades entregadas se consideraban como anticipos o entregas a cuenta de dicha compraventa.

Dado que la resolución de la Administración Tributaria ha sido conocida por Inmobiliaria Colonial, S.A. durante el primer semestre del ejercicio 2008, la Sociedad ha procedido a registrar dicha compraventa al 30 de junio de 2008. Para ello ha procedido a traspasar el importe registrado como "Anticipos de terrenos" al epígrafe de "Terrenos", tal y como se detalla en la nota 15 de los Estados financieros consolidados intermedios a 30 de junio de 2008:

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

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

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

### **AL PUNTO 5.1**

***Descripción de los criterios utilizados por su Entidad para distinguir las propiedades de inversión de las propiedades que se tienen para vender en el curso normal de las actividades del negocio (párrafos 14 y 75 (c) de la NIC 40).***

Tal y como se indica en la Nota 4.e) de las cuentas anuales del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007, así como de los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. registra en su epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" todos aquéllos "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". Dicho criterio está de acuerdo con lo establecido en la NIC 40 párrafos 8 (a), (b) y (c).

### **AL PUNTO 5.2**

***Los gastos directos de operación (incluyendo reparaciones y mantenimiento) relacionados con las propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el periodo y los relacionados con las que no generaron ingresos por rentas durante el periodo (párrafo 75(f) de la NIC 40).***

En relación a los gastos directos de operación, se detalla a continuación, la información solicitada:

#### **Importes registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias**

Según se indica en la Nota 4.u) "Costes repercutidos a arrendatarios" de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2007, "la facturación por estos conceptos en los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 han ascendido a 52 y 14 millones de euros, respectivamente, y se presentan minorando de los correspondientes costes en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas intermedias.

En este sentido, los gastos directos de operaciones relacionados con propiedades de inversión que generaron ingresos por rentas durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, incluidos dentro del epígrafe "Beneficio de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, asciende a 86.338 miles de euros, aproximadamente. El importe de dichos gastos asociados a propiedades de inversión que no generaron ingresos por rentas no ha sido significativo.". El Grupo entiende que dicha información no es significativa dado que "El porcentaje global de ocupación se ha situado en el 95,8% a diciembre de 2007", tal y como se indica en el Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2007.

### **AL PUNTO 5.3**

***Las obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de propiedades de inversión, o por concepto de reparaciones, mantenimiento o mejoras (párrafo 75 (h) de la NIC 40).***

No existen obligaciones contractuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. con terceros que pudieran derivar en pasivos futuros ciertos por estos conceptos.

## AL PUNTO 6.1

***Indique cual sería el impacto en el patrimonio del Grupo consolidado a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, de haber seguido el criterio por la NIC 32.***

De acuerdo con la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 y de los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008, las acciones propias cubren los pasivos derivados de tres planes de opciones sobre acciones con diferentes vencimientos y plazos de ejecución.

El efecto patrimonial de la consideración de dichas acciones de SFL como componente del Patrimonio Neto del Grupo, hubiera supuesto un decremento del patrimonio neto atribuible a los accionistas de la sociedad dominante para el ejercicio 2007 y el primer semestre de 2008 de 41 y 42 millones de euros, respectivamente.

## AL PUNTO 6.2

***Por otro lado, en el apartado Cartera de valores a largo plazo de la nota 12 de la memoria consolidada a 31 de diciembre de 2007, existe una errata pues dice: “El número de acciones en autocartera mantenido por SFL al cierre del ejercicio 2007 y 2006 ascendía a 461.574 y 130.067 miles de euros, respectivamente”.***

Una vez corregido el error indicado en la Nota 12 de la memoria consolidada a 31 de diciembre de 2007 quedaría del siguiente modo: *“El número de acciones en autocartera mantenido por SFL al cierre del ejercicio 2007 y 2006 ascendía a 461.574 y 130.067, respectivamente”.*

## AL PUNTO 7.1

***Justificación de las razones que han motivado que el fondo de comercio se contabilice en el ejercicio 2007 sin considerar los efectos retroactivos en el ejercicio 2006, en que se produce la combinación de negocios, tal y como establece la NIIF 3p.62(b).***

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas se ha estimado que la aplicación retroactiva por el importe mencionado no constituía un aspecto relevante de cara a la toma de decisiones por parte de los usuarios de los estados financieros (Nótese que la *Nota 2.c.3. Reclasificaciones en la presentación de los estados financieros consolidados*, recoge toda la información relativa a los aspectos considerados relevantes para la correcta interpretación de las cifras del ejercicio 2006).

Sin embargo, entendemos que las cuentas anuales consolidadas recogen toda la información necesaria para que cualquier usuario de los mismos, pudiera realizar una interpretación adecuada de los estados financieros, en el caso de considerar dicho importe como relevante para la toma de sus decisiones. La Nota 7 recoge el movimiento habido en el epígrafe “Fondo de comercio”, así como los comentarios de los principales movimientos de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Euros				
	Inmobiliaria Colonial, S.A. (Notas 1 y 2.c.2)	Riofisa, S.A. (Nota 2.c.1)	Grupo SFL	Otros	Total
<b>Saldo a 1 de enero de 2006</b>	-	-	-	-	-
Adiciones por combinaciones de negocios	577.175	-	50.850	368	628.393
Adiciones	764	-	13.021	-	13.785
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>577.939</b>	-	<b>63.871</b>	<b>368</b>	<b>642.178</b>
Combinación de negocios (*)	-	936.502	-	-	936.502
Adiciones por reestimación de combinaciones de negocios (Nota 24)	34.870	-	-	-	34.870
Adiciones	1.110	-	119	-	1.229
Deterioro del valor de los activos	-	(269.000)	-	-	(269.000)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>613.919</b>	<b>667.502</b>	<b>63.990</b>	<b>368</b>	<b>1.345.779</b>

La Nota 7, incluye el siguiente comentario:

*“Adicionalmente, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007, la Dirección de la Sociedad Dominante, ha reestimado la asignación del fondo de comercio inicial, asignando determinados impuestos diferidos de pasivo no considerados en el análisis realizado en el ejercicio anterior por importe de 34.814 miles de euros (Nota 24).”*

#### **AL PUNTO 7.2**

**Identificar los ajustes a registrar en el importe en libros de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables, reconocidos en la contabilización inicial, en base al valor razonable que se hubiese reconocido en la fecha de adquisición.**

Tal como se indica en el punto 7.1 anterior, así como en las Notas 7 y 24 de las cuentas anuales consolidadas, la reclasificación realizada supone un aumento del valor de los impuestos diferidos de pasivo con contrapartida en el fondo de comercio.

#### **AL PUNTO 8.1**

***Respecto a la información a facilitar sobre las inversiones en compañías asociadas, deberá revelarse, en virtud de lo establecido por el párrafo 37 (b) de la NIC 28 el importe acumulado de los activos, de los pasivos, de los ingresos, de los gastos y del resultado del periodo. Esta información sólo se aporta para la inversión en la entidad Fomento de Construcciones y Contratas (FCC).***

De acuerdo con la Nota 12 “Activos financieros no corrientes” de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007, la única participación mantenida por Grupo Colonial en compañías asociadas, correspondía a la mantenida en FCC para la que se desglosaba toda la información requerida en el párrafo 37 (b) de la NIC 28. No se ha incluido la información requerida para el ejercicio 2006, en base a lo establecido en el marco conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera, al entender que la información de las sociedades asociadas en 2006 no alteraba la imagen fiel de los estados financieros, a partir de la aplicación

de la consideración de la relevancia e importancia relativa de la información incluida en la memoria.

Reproducimos a continuación el epígrafe *Participaciones por el método de la participación* de la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007:

*“El movimiento habido en el epígrafe de “Participaciones por el método de la participación” en el ejercicio 2006 ha sido:*

	Miles de Euros				
	1 de enero de 2006	Altas por combinación de negocios	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	31 de diciembre de 2006
SCI nº 6 du Courcellor II	-	947	(945)	(2)	-
SAS Iéna	-	(177)	855	-	678
SAS La Défense	-	(111)	401	-	290
SNC Iéna 1	-	4.642	1.476	-	6.118
SNC Iéna 2	-	1.439	582	-	2.021
SNC La Défense	-	4.633	1.287	-	5.920
SNC Amarante	-	(723)	(1.624)	(799)	(3.146)
SNC Péridot	-	5.010	1.216	-	6.226
SNC Lazuli	-	6.196	1.647	(13)	7.830
<b>Total</b>	-	<b>21.856</b>	<b>4.895</b>	<b>(814)</b>	<b>25.937</b>

La columna de “Altas por combinación de negocios” recoge la aportación del ejercicio 2006 realizada en la primera consolidación de Inmobiliaria Colonial (anteriormente denominada Grupo Inmocaral, S.A.) después de concluir la OPA lanzada por ésta sobre Inmobiliaria Colonial (Nota 1).

Durante el ejercicio 2006, SFL vendió su participación en la Sociedad SCI nº 6 du Courcellor II.

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

(...)

## AL PUNTO 8.2

*En relación con los negocios conjuntos, la Entidad deberá revelar la siguiente información: (i) En el caso de reconocer las participaciones en entidades controladas conjuntamente utilizando el formato de combinación línea por línea de las partidas de consolidación proporcional o el método de la participación, los importes totales de activos corrientes y a largo plazo, pasivos corrientes y a largo plazo, e ingresos y gastos relacionados con sus participaciones en negocios conjuntos (NIC 31, párrafo 56); (ii) pasivos contingentes salvo que la probabilidad de pérdida sea remota (NIC 31, párrafo 54); e (iii) importe total de compromisos relacionados con sus participaciones en negocios conjuntos (NIC 31, párrafo 55).*

- (1) El detalle de los importes totales de activos corrientes y a largo plazo, pasivos corrientes y a largo plazo, e ingresos y gastos relacionados con su participaciones en negocios conjuntos (NIC 31, párrafo 56), se detalla en el siguiente cuadro que complementa el Anexo I de la memoria de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007:

	Millones de Euros					
	% de participación	Ingresos y gastos relacionados	Activos corrientes	Activos a largo plazo	Pasivos corrientes	Pasivos a largo plazo
UTE La Dehesa (Vias y Construcciones, S.A.)	50%	(0,1)	0,2	-	0,2	-
SAS Parholding	50%	14,7	66,0	25,0	3,7	54,7
SC Parsherbes	50%	0,3	2,6	10,1	0,2	11,0
SC Parchamps	50%	0,1	2,1	18,9	0,9	18,3
SC Pargal	50%	0,3	2,4	75,6	1,2	71,0
SC Parhaus	50%	(5,2)	6,1	92,8	1,1	105,0
SC Parchar	50%	0,1	0,6	6,2	0,1	7,1
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	50%	(0,1)	4,8	12,2	2,0	3,2
Goldale Real Estate, S.R.L	50%	(1,2)	0,6	23,7	9,3	0,0
Masterange Immobiliare SRL	50%	(0,8)	0,1	19,7	1,2	4,8
Riofisa Procam, S.L.	50%	3,1	83,3	0,1	51,0	9,2
Puerto Ciudad Las Palmas, S.A.	47,50%	0,1	1,7	27,2	3,2	21,1

- (2) Pasivos contingentes salvo que la probabilidad de pérdida sea remota (NIC 31, párrafo 54). No existen pasivos contingentes adicionales a los descritos en la Nota 25 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007.
- (3) De acuerdo con la NIC 31 párrafo 55 deberá desglosarse el importe total relativo a compromisos de inversión en capital asumidos en relación con su participación en negocios conjuntos, así como su parte de los compromisos de inversión de inversión de capital asumidos conjuntamente con otros participantes; y su participación en compromisos de inversión de capital asumidos por los propios negocios conjuntos.

Inmobiliaria Colonial, S.A. no tiene compromisos asumidos de acuerdo con los descritos, con sus participaciones en negocios conjuntos.

## AL PUNTO 9.1

**Justificar la no existencia de transacciones adicionales con partes vinculadas y empresas asociadas, o en su caso, desglosar el importe de todas las transacciones realizadas en el ejercicio, así como el resto de la información requerida en el párrafo 17 de la NIC 24, existentes con cada una de las categorías descritas en el párrafo 18 de la NIC 24.**

La Nota 28 y 26 de las cuentas anuales consolidadas reflejan los saldos al 31 de diciembre de 2007 y las transacciones del ejercicio, respectivamente, mantenidos con sociedades vinculadas por parte de Inmobiliaria Colonial, S.A.

Asimismo, y como complemento a las transacciones indicadas en la Nota 26, se han llevado a cabo las siguientes operaciones con entidades vinculadas durante el ejercicio 2007:

1. De acuerdo con lo indicado en la Nota 11 "Inversiones inmobiliarias", Inmobiliaria Colonial, S.A. ha abonado sendos anticipos por importe total de 20,5 millones de euros, por los importes y conceptos, que se detallan a continuación:

*Con fecha 26 de julio de 2007, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con NZ Patrimonio, S.L.U. (Nota 28) de un inmueble sito en Madrid, por importe de 215.500 miles de euros, de los que la Sociedad entregó 10.500 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid", así como a la obtención de la licencia de gran establecimiento comercial. Asimismo, la Sociedad emitió varios pagarés por importe de 45 millones de euros.*

*Adicionalmente, y con esa misma fecha, la Sociedad Dominante firmó un contrato de compraventa con Nozar, S.A. (Nota 28) de unos terrenos sitos en Madrid, por importe de 75.000 miles de euros, de los que el Grupo entregó 10.000 miles de euros en concepto de anticipo, estando el resto del importe condicionado al cumplimiento de determinadas cláusulas suspensivas, entre las que se encontraba la aprobación definitiva de la "Modificación Puntual del PGOU de Madrid". Asimismo, la Sociedad Dominante emitió varios pagarés por importe conjunto de 65 millones de euros.*

*Con fecha 31 de enero de 2008, y dado el incumplimiento de las condiciones suspensivas, la Sociedad Dominante ha decidido dar por resueltos los referidos contratos, solicitando a NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., la devolución de los anticipos entregados, así como de los pagarés mencionados. La Sociedad ha firmado sendos contratos de reconocimiento de deuda con las mencionadas empresas por los importes totales adeudados, constituyendo una garantía real, mediante segunda hipoteca sobre el inmueble y los terrenos indicados por importes de 57.445 y 43.000 miles de euros, respectivamente. Asimismo, Nozar, S.A. ha aportado como garantía adicional la pignoración de las acciones representativas del 98% del capital social de la sociedad Boí Taüll, S.A.*

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

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

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	863	58.043	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	1.054	77.654	43.000	33.853
<b>Total</b>	<b>133.780</b>	<b>1.917</b>	<b>135.697</b>	<b>100.445</b>	<b>33.853</b>

(\*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de marzo de 2008.

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

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

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

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

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

2. Asimismo, la Nota 15 “Existencias”, recoge la descripción de la siguiente operación:

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

En la escritura de compra venta se establecen varias cláusulas suspensivas de la operación, quedando sujeta la transmisión final de la operación a la aprobación del Plan General de Ordenación Urbana (PGOU) de la zona. El precio total pactado de la

operación asciende a 161.674 miles de euros, de los cuales quedan pendientes 45.540 miles de euros pagaderos en el momento de la consecución del PGOU definitivo. El precio total podría verse modificado en función de la edificabilidad que se declare en el PGOU definitivo.

Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que en el caso de no materializarse la operación no existirán problemas de cobro de los importes entregados.”

Debiendo hacer constar que esta operación se instrumentó y contabilizó el 3 de julio de 2006 y tal como se explica en la contestación al anterior PUNTO 4.1. apartado 3), y en el ejercicio 2008 únicamente ha existido una reclasificación contable a la vista del requerimiento recibido por la Administración Tributaria.

### AL PUNTO 9.2

**Respecto al ejercicio 2006 que se presenta a efectos comparativos, importe de las transacciones y saldos pendientes desglosando toda la información requerida en los párrafos 17 y 18 de la NIC 24.**

Transcribimos a continuación la Nota 32 “Transacciones con partes vinculadas” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 correspondientes a Grupo Inmocaral, S.A. y sociedades dependientes (actualmente, Inmobiliaria Colonial, S.A.):

“El control del grupo corresponde a D. Luis Portillo Muñoz, que controla el 38,44% de las acciones de la Sociedad a través de varias sociedades de su grupo, según se detalla en la Nota 15.

#### *(a) Operaciones realizadas con administradores y directivos de la sociedad*

Concepto	Importe (en miles de euros)	Administrador y/o Directivo
Compra de inmovilizado material	347.929	L. Portillo
Compra de inmovilizado financiero	8.945	M. Miguel
Aportaciones de capital (*)	853.819	L. Portillo

#### *(b) Operaciones realizadas con accionistas significativos de la Sociedad*

Concepto	Importe (en miles de euros)	Administrador y/o Directivo
Compra de inmovilizado material	39.600	Nozar, S.A.
Compra de inmovilizado material	63.677	Reyal, S.A.
Compra de inmovilizado material	66.725	Carabantes
Aportaciones de capital (*)	305.000	Nozar, S.A.
Aportaciones de capital (*)	152.000	Reyal, S.A.
Aportaciones de capital (*)	149.406	Carabantes
Aportaciones de capital (*)	160.000	Global Partners

(\*) En efectivo o en especie

(...).”

### AL PUNTO 9.3

*La Entidad deberá revelar si las transacciones con partes vinculadas, principalmente, en lo que a las compras de inmovilizado se refiere, se han realizado en condiciones de independencia mutua entre las partes, siempre que tales condiciones puedan ser justificadas o comprobadas, de conformidad con lo indicado en el párrafo 21 de la NIC 24.*

Las operaciones descritas en las cuentas anuales del ejercicio 2007, relacionadas con partes vinculadas se realizaron con base a tasaciones de valor de mercado realizadas por terceros expertos independientes.

### AL PUNTO 10.1

*Por tanto, la Sociedad deberá revelar los análisis de sensibilidad para cada riesgo de mercado, mostrando el impacto en el resultado y el patrimonio neto, los métodos e hipótesis utilizado al elaborar el análisis de sensibilidad y los cambios habidos desde el período anterior en los métodos e hipótesis utilizados, así como las razones de tales cambios.*

En la nota 21 de la cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 se detalla lo siguiente:  
“La cartera actual de coberturas permite situar el tipo de interés medio de la deuda cubierta para los próximos cuatro años, según las perspectivas actuales de tipo de interés, en un tipo medio del 4,32%, con un nivel de protección máximo en el 4,52%.”

A continuación se muestran cuáles serían las variaciones del tipo medio resultante del Grupo para la deuda cubierta ante variaciones de 50, 75 y 100 puntos básicos del tipo de interés:

Variación tipos	Tipo resultante
+50pb	+15pb
+75pb	+21pb
+100pb	+24pb

### AL PUNTO 10.2

**Para cada uno de los riesgos cubiertos, describa los instrumentos financieros derivados utilizados, el tipo de cobertura contable aplicada (valor razonable o flujos de efectivo), detalle cómo ha determinado la eficacia de los instrumentos financieros de cobertura, cómo ha calculado la parte no eficaz del derivado.**

(i) Respecto al tipo de cobertura contable aplicada

Tal y como se explica en la Nota 21 de la memoria consolidada del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2007, “todos los contratos anteriores corresponden a coberturas de flujos de efectivo”.

(ii) Respecto a cómo se ha determinado la eficacia de los instrumentos financieros de cobertura.

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 con respecto al pasivo si se hubiera cerrado 60 periodos antes.
- 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.

### AL PUNTO 10.3

***Además faltaría La siguiente información requerida en el párrafo 23 de la NIIF 7 para las coberturas de flujos de efectivo:***

***10.3.1. Los períodos en los que se espera que se produzcan los flujos, así como los períodos en los que se espera que afecten al resultado del período.***

***10.3.2. Descripción de las transacciones previstas para las que se haya utilizado previamente la contabilidad de coberturas, pero cuya ocurrencia ya se espere.***

***10.3.3. El importe que, durante el ejercicio, se haya reclasificado del patrimonio neto al resultado del ejercicio.***

***10.3.4. El importe que, durante el ejercicio, se haya reclasificado del patrimonio neto y se haya incluido como mayor coste.***

En la nota 21 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 se expone que “A 31 de diciembre de 2007 el 95,33% de la valoración de los instrumentos financieros derivados, cumplen con los requisitos de la normativa internacional NIC 39 para ser contabilizados con tratamiento de cobertura, situando el ratio de cobertura del Grupo en un 54,72 %”. Además, en el punto 10.2.ii) se expone que la eficiencia es determinada como correlación de los flujos de efectivo derivados de los tipos de interés entre el instrumento de cobertura y el pasivo cubierto. Por lo tanto, podemos concluir que los flujos de los instrumentos financieros de cobertura coincidirán en un 95,33% de los casos con los de las rúbricas cubiertas.

#### AL PUNTO 10.4

*Se deberá presentar un movimiento, tanto para 2007 como para 2006, del impacto registrado en la Cuenta de resultados y en el patrimonio neto por la contabilización de los instrumentos financieros de cobertura, diferenciando, en su caso, el importe correspondiente a coberturas de valor razonable del importe correspondiente a coberturas de flujos de efectivo.*

Tal y como se indica en la nota 21 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007:

“ ...

*El impacto en la cuenta de resultados del ejercicio 2006 debido a contabilidades registro de los instrumentos financieros derivados asciende a 1.451 miles de euros (Nota 26.g).*

*El impacto acumulado en el patrimonio neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados ascendía, a 31 de diciembre de 2006, a un importe negativo de 17.894 miles de euros (Nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.”*

Posteriormente, se detalla que:

“ ...

*Para el ejercicio 2007 el impacto en la cuenta de resultados por la contabilización de los instrumentos financieros derivados clasificados de cobertura asciende a 4.424 miles de euros (Nota 26.g).*

*El impacto acumulado en el Patrimonio Neto por la contabilidad de los instrumentos financieros derivados asciende, a 31 de diciembre de 2007, a 56.467 miles de euros (nota 19), una vez reconocido el impacto fiscal y los ajustes de consolidación.*

*El valor razonable de los instrumentos financieros derivados ha sido calculado en base a una actualización de cash-flows futuros estimados en base a una curva de tipos de interés y de tipo de cambio, y a la volatilidad asignada a 31 de diciembre de 2007, y asciende a 94 miles de euros incluyendo 449 miles de euros de cupón corrido.*

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

#### AL PUNTO 11.1

*Indique de acuerdo con lo establecido en los párrafos 36 y 37 de la NIIF 7, para cada clase de activo financiero:*

- (a) El importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al riesgo de crédito en la fecha de presentación, sin tener en cuenta ninguna garantía tomada ni otras mejoras crediticias;*
- (b) con respecto al importe revelado en (a), una descripción de las garantías tomadas y de otras mejoras crediticias;*
- (c) información acerca de la calidad crediticia de los activos financieros que no estén en mora ni hayan deteriorado su valor;*
- (d) el importe en libros de los activos financieros que estarían en mora o que se habrían deteriorado, si no fuera porque sus condiciones han sido renegociadas;*
- (e) un análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora en la fecha de presentación, pero que no estén deteriorados;*
- (f) un análisis de los activos financieros que se hayan determinado individualmente como deteriorados en la fecha de presentación,*

incluyendo los factores que la Entidad ha considerado para determinar su deterioro; y

- (g) *Para los importes que se hayan revelado en (e) y (f), una descripción de las garantías tomadas por la entidad para asegurar el cobro y de las otras mejoras crediticias, así como una estimación de su valor razonable, a menos que fuera impracticable hacerla.*

- a) *El importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al riesgo de crédito en la fecha de presentación, sin tener en cuenta ninguna garantía tomada ni otras mejoras crediticias;*

Detallamos a continuación el riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2007, para cada uno de los distintos tipos de activos financieros:

#### Cuentas a cobrar

El importe que mejor representa el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2007, asciende a 406 millones de euros, según se recoge en el epígrafe “Deudores comerciales y otros” del balance de situación consolidado a dicha fecha, y según se detalla en la Nota 16 de las referidas cuentas anuales.

#### Anticipos de inversiones inmobiliarias

Según se describe en la Nota 11 “Inversiones inmobiliarias” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, a la fecha de formulación de las mencionadas cuentas anuales, Inmobiliaria Colonial, S.A. mantenía sendas cuentas a cobrar con las sociedades vinculadas NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A. por importes de 58 y 78 millones de euros, respectivamente.

#### Anticipos de inversiones financieras

Según se describe en la Nota 12 “Activos financieros no corrientes”, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha abonado al 31 de diciembre de 2007, 80 millones de euros de acuerdo con lo establecido en un contrato de promesa de compraventa de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L.

- b) *Con respecto al importe revelado en (a), una descripción de las garantías tomadas y de otras mejoras crediticias;*

Al 31 de diciembre de 2007, Grupo Colonial mantenía cuentas a cobrar avaladas por importe de 215,5 millones de euros. Asimismo, según se indica en la Nota 11 “Inversiones inmobiliarias” de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007: “(...) con vencimiento 3 de enero de 2008. En dicha fecha, la mencionada sociedad dependiente ha cobrado 210.723 miles de euros.”

Asimismo, en relación con las posiciones mantenidas en NZ Patrimonio, S.L.U. y Nozar, S.A., las garantías tomadas según se indica en la Nota 11 de las referidas cuentas anuales consolidadas, eran las siguientes:

“ (...) ”

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

	Miles de euros				
	Cuentas a cobrar a la fecha de formulación			Garantías	
	Principal	Intereses (*)	Total deuda	2ª Hipoteca	Pignoración de acciones
NZ Patrimonio, S.L.U.	57.180	863	58.043	57.445	-
Nozar, S.A.	76.600	1.054	77.654	43.000	33.853
<b>Total</b>	<b>133.780</b>	<b>1.917</b>	<b>135.697</b>	<b>100.445</b>	<b>33.853</b>

(\*) Corresponden a los intereses devengados por las cuentas a cobrar hasta el 31 de marzo de 2008.

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

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

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

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

(...) “

- c) **Información acerca de la calidad crediticia de los activos financieros que no estén en mora ni hayan deteriorado su valor;**

De acuerdo con lo indicado en los puntos 1 y 2 anteriores, del total de riesgo de crédito en el momento de formulación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, que ascendía a 541,6 millones de euros, un total de 351,1 millones de euros se encontraban

avalados o bien disponían de garantías reales. Asimismo, Grupo Colonial mantenía una provisión al 31 de diciembre de 2007 por importe de 7,2 millones de euros en cobertura de los saldos de dudoso cobro.

El importe de crédito restante se mantiene en activos financieros cuya estimación sobre su calidad crediticia no implica la existencia de un deterioro de valor de los mismos.

**d) *El importe en libros de los activos financieros que estarían en mora o que se habrían deteriorado, si no fuera porque sus condiciones han sido renegociadas;***

En relación con el anticipo de inversiones financieras por importe de 80 millones de euros, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 y los estados financieros consolidados intermedios de junio de 2008, indicaban lo siguiente:

*Cuentas anuales consolidadas de 2007*

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

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

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

*Con fecha 22 de enero de 2008, se ha firmado una novación del contrato de promesa de compraventa de participaciones sociales, por el que se fija el 2 de abril de 2008 como nuevo plazo para la transmisión de la propiedad de las participaciones sociales de Proyecto Kopernico 2007, S.L. En consecuencia, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, no se habían transmitido dichas participaciones.*

*Los Administradores de la Sociedad Dominante, estiman que la transmisión se realizará en el plazo máximo indicado, por lo que en el balance de situación adjunto, se han considerado las cantidades entregadas, como “Anticipos de inmovilizado financiero”.*

*Estados financieros intermedios consolidados de 2008*

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

*En este contexto, la Sociedad Dominante ha procedido al registro de una dotación por deterioro del valor del anticipo pagado que asciende a 30 de junio de 2008, a 80.000 miles de euros, como consecuencia de la caída de valor de los activos que posee la sociedad Proyecto Kopérnico 2007, S.L., en base a la valoración de un tercero independiente. La Sociedad Dominante considera que el valor de dichos activos, una vez descontados los pasivos del balance de dicha sociedad, sería nulo, por lo que la provisión registrada por dicho anticipo pagado es del 100% de su valor a 31 de diciembre de 2007.”*

No existen otros activos financieros adicionales al anticipo de inversión financiera descrita que hayan sido renegociados, ni a 31 de diciembre de 2007 ni a 30 de junio de 2008, ni que hayan sido deteriorados.

- e) ***Un análisis de la antigüedad de los activos financieros en mora en la fecha de presentación, pero que no estén deteriorados;***

Al 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. no mantenía activos en mora que no hubieran sido deteriorados a su valor razonable.

- f) ***Un análisis de los activos financieros que se hayan determinado individualmente como deteriorados en la fecha de presentación, incluyendo los factores que la Entidad ha considerado para determinar su deterioro;***

Al 31 de diciembre de 2007, los activos financieros por cuentas a cobrar deteriorados por Inmobiliaria Colonial, S.A. ascendían a 7,2 millones de euros. Al 30 de junio de 2008, dicho importe ascendía a 5,5 millones de euros, mientras que el importe de los activos financieros deteriorados por otros conceptos ascendía a 80 millones de euros (véanse comentarios al punto 4 de esta respuesta).

En relación a “los factores que la Entidad ha considerado para determinar su deterioro”, nos referimos al punto 4 de esta respuesta a los efectos de no repetir los aspectos indicados en relación al anticipo de inversiones financieras. Adicionalmente, en lo que se refiere a dichos factores para los activos financieros de cuentas a cobrar, Inmobiliaria Colonial, S.A. lleva a cabo un análisis específico de los saldos mantenidos en cada uno de sus cierres con el fin de establecer la necesidad del deterioro de dicho saldo. La Nota 4.j de las cuentas anuales consolidadas y de los estados financieros intermedios consolidados, refleja dicho concepto; *“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.”*

- g) ***Para los importes que se hayan revelado en (e) y (f), una descripción de las garantías tomadas por la entidad para asegurar el cobro y de las otras mejoras crediticias, así como una estimación de su valor razonable, a menos que fuera impracticable hacerla.***

Ver comentarios en los puntos e) y f) anteriores.

### AL PUNTO 12.1

#### ***Cuantía y fecha de validez de las diferencias temporarias deducibles, o créditos fiscales no reconocidos en el Balance (párrafo 81 (e) de la NIC 12).***

##### *Información incluida en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007*

Al 31 de diciembre de 2007, Inmobiliaria Colonial, S.A. mantenía registradas todas las diferencias temporarias deducibles en el balance de situación consolidado. La Información incluida en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, recoge la siguiente información:

“ (...)

*De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación consolidado adjunto recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 144.399 miles de euros. Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:*

<i>Ejercicio</i>	<i>Miles de Euros</i>			<i>Último ejercicio de compensación</i>
	<i>De la Sociedad Dominante</i>	<i>De Torre Marenostrum, S.L.</i>	<i>De Grupo Riofisa, S.A.</i>	
2000	12.978	-	-	2015
2001	5.468	2	-	2016
2002	-	112	3	2017
2003	-	97	59	2018
2004	38.515	155	20	2019
2005	-	160	235	2020
2006	24.562	476	248	2021
2007	396.057	297	875	2022
<b>Total</b>	<b>477.580</b>	<b>1.299</b>	<b>1.440</b>	

...

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

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
<i>Deducción por doble imposición</i>	2006	7.544	2013
	2007	12.482	2014
<i>Deducción por reinversión</i>	2002	458	2012
	2003	3.316	2013
	2004	1.056	2014
	2005	92	2015
	2006	1.314	2016
	2007	7.275	2017
			<b>33.537</b>

(...)

*La Sociedad Dominante ha ajustado como diferencia temporal 242.827 miles de euros, dado que, se estima que dicho impuesto anticipado se recuperará en el próximo ejercicio, como consecuencia de la fusión descrita en la Nota 1 y que ha sido parcialmente inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas.*

Información incluida en los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008

La información incluida en los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008 en relación con las diferencias temporarias deducibles reconocidas en el balance se detalla en la Nota 24 de las notas explicativas de los referidos estados financieros.

Al 30 de junio de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. tenía pendiente de reconocer los impuestos diferidos de activo por las pérdidas registradas derivadas de sus participaciones financieras mantenidas en Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., Riofisa, S.A., así como por el deterioro del anticipo de la inversión financiera mantenida en Proyecto Kopernico 2007, S.L., por los importes que se detallan en el siguiente cuadro:

Concepto	Base (en miles de euros)	Crédito (en miles de euros)
FCC	728.077	218.423
Riofisa	910.320	246.605
Proyecto Kopernico, 2007, S.L.	80.000	24.000

De acuerdo con la normativa fiscal vigente dichas pérdidas no serán fiscalmente deducibles hasta que dichas pérdidas sean ciertas, lo que se supone, fundamentalmente, en el momento de su enajenación. En consecuencia, la fecha de validez de dichas diferencias, así como el plazo máximo para su aplicación, dependerán de la fecha en la que las mismas tengan la consideración de pérdidas fiscalmente deducibles.

## AL PUNTO 12.2

***Cuantía de diferencias temporarias relacionadas con las inversiones en subsidiarias, sucursales, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, no reconocidas en el Balance (párrafo 81 (f) de la NIC 12).***

Al 31 de diciembre de 2007, el Grupo mantenía registradas todas las diferencias temporarias deducibles en el balance de situación consolidado. Véanse los comentarios descritos en la respuesta al punto 12.1 relativas a las diferencias temporarias de activo.

## AL PUNTO 12.3

***Conforme al párrafo 82 de la NIC 12, se deberá justificar el registro contable de 271 millones de euros como Activos por impuestos diferidos, de los que 144 millones de euros corresponden a "Créditos fiscales por pérdidas a compensar". Si bien la memoria indica que los Administradores de la Sociedad dominante estiman que no existen dudas sobre su recuperabilidad, de acuerdo con el plan de negocio del Grupo, su realización depende de ganancias futuras. Según la información financiera intermedia, a 30 de junio de 2008 el Grupo registra unas pérdidas de 2.425 millones de euros.***

Al 30 de junio de 2008, Inmobiliaria Colonial, S.A. ha registrado todos los créditos fiscales, salvo los derivados de las pérdidas en las participaciones financieras detalladas en la respuesta al Punto 12.1. En consecuencia, los créditos fiscales reconocidos corresponden a pérdidas de carácter operativo de la Sociedad o bien a pérdidas por caída de valor de sus inversiones inmobiliarias y de sus existencias.

Se estima que una vez aprobado el proyecto de reestructuración de la deuda financiera y se haya materializado el plan de desinversión, el plan de negocio de la Sociedad permitirá recuperar dichos créditos fiscales en un período inferior a quince años.

## AL PUNTO 12.4

***En relación con la regularización del tipo impositivo que pasa del 32,5% al 1 de enero de 2007, el 30% a 1 de enero de 2008, indican que se ha registrado un ajuste negativo neto en Impuesto sobre las ganancias (PyG), por importe de 23 millones de euros. Sin embargo, a 31 de diciembre de 2006 el volumen de pasivos por impuestos diferidos asciende a 327 millones de euros, frente a activos por impuestos diferidos de 53 millones de euros, por lo que el efecto del ajuste podría haber sido positivo. Asimismo, a 31 de diciembre de 2007 los pasivos por impuestos diferidos son superiores a los activos por impuestos diferidos. La Sociedad deberá aportar explicación razonada del ajuste realizado.***

Los impuestos diferidos al 31 de diciembre de 2006 por importe de 327 millones de euros, correspondían, fundamentalmente, a la revalorización a valor de mercado de las inversiones inmobiliarias aportadas por Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida. Véase Nota 1 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007).

Inmobiliaria Colonial, S.A. (anteriormente, Grupo Inmocaral, S.A.) reconoció el efecto de la reducción del tipo impositivo en los impuestos diferidos de pasivo en el reconocimiento inicial del fondo de comercio de Inmobiliaria Colonial, S.A. (sociedad absorbida). Por el contrario los impuestos diferidos de activo registrados al 31 de diciembre de 2007 se corresponden, fundamentalmente, con créditos fiscales por bases imponibles negativas generadas en el propio

ejercicio, así como a diferencias temporales de activo generadas por el deterioro de valor del fondo de comercio de Riofisa, por importes de 144 y 73 millones de euros, respectivamente.

El efecto del cambio del tipo impositivo de los activos por impuesto diferido descritos supone el componente principal del ajuste negativo por importe de 18 millones de euros.

#### **AL PUNTO 12.5**

***La conciliación a nivel consolidado entre el gasto contable y fiscal del ejercicio 2007 y del primer semestre de 2008, debe incluir una explicación más detallada sobre la naturaleza de los principales elementos de la conciliación, facilitando, entre otros aspectos, una aclaración sobre las diferencias permanentes negativas de 448 millones de euros y positivas de 1.904 millones de euros, a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, respectivamente.***

Las diferencias permanentes negativas al 30 de junio de 2008 se corresponden, fundamentalmente, con los deterioros de valor de la participación financiera mantenida en FCC, del fondo de comercio de Riofisa, así como del deterioro de valor del anticipo entregado por la promesa de compraventa de la sociedad Proyecto Kopernico 2007, S.L., según se desglosa en el siguiente detalle:

<b>Concepto</b>	<b>Base (en miles de euros)</b>
FCC	728.077
Riofisa	910.320
Proyecto Kopernico, 2007, S.L.	80.000
	<b>1.718.397</b>

Las diferencias permanentes negativas a 31 de diciembre de 2007 se corresponden, fundamentalmente, con los resultados no sujetos de la actividad SIIC del grupo cuya sociedad matriz es SFL.

#### **AL PUNTO 13.1**

***De acuerdo con lo establecido en el párrafo 42 de la NIC 7, los importes que se han pagado o cobrado por la compra o enajenación de una entidad deben presentarse, respectivamente, netos de los saldos de efectivo adquiridos o enajenados, según el caso.***

***En consecuencia se deberá presentar por separado los flujos de efectivo derivados de adquisiciones y enajenación de subsidiarias y otras entidades habidas durante el período (NIC 7, párrafo 9). Además, se debe detallar respecto de cada adquisición y enajenación del período la siguiente información: (i) contraprestación total derivada de la compra o desapropiación; (ii) proporción de la contraprestación anterior satisfecha o cobrada mediante efectivo o equivalentes de efectivo; (iii) importe de efectivo y equivalentes con que contaba la subsidiaria o la entidad de otro tipo adquirida o desapropiada; y (iv) importe de los activos y pasivos, distintos de efectivo y equivalentes al efectivo, correspondientes a la subsidiaria o a la entidad de otro tipo adquirida o desapropiada, agrupados por cada una de las categorías principales (NIC 7, párrafo 40).***

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 no se ha producido ninguna adquisición o enajenación de entidad alguna.

Durante el ejercicio 2007, fundamentalmente, se produjo la adquisición de la participación en Riofisa, S.A. Para dicha adquisición, se dispone de toda la información solicitada en la nota 2.c.1 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. El resto de operaciones no fueron detalladas debido a que carecen de importancia relativa, según lo establecido en la NIC1 párrafos 30 y 31.

#### **AL PUNTO 14.1**

***En relación con los segmentos principales, se deberá facilitar los pasivos correspondientes a cada segmento sobre el que se informa, las inversiones del período, las amortizaciones y el importe total de los gastos que no han dado lugar a una salida de efectivo (NIC 14 párrafos 56, 57, 58 y 61) Asimismo, sobre los segmentos geográficos la entidad deberá facilitar el importe total de los activos del segmento y de las inversiones realizadas durante el ejercicio(NIC 14 párrafos 70 (b) y (c)) .***

Tal y como se indica en la nota 6 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007: *“La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas áreas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.*

*Segmentos principales de negocio:*

*Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Colonial en vigor a 31 de diciembre de 2007.*

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

- *Actividad de patrimonio que recoge el arrendamiento de oficinas, así como de centros comerciales del Grupo Riofisa, incorporado al perímetro de consolidación durante el presente ejercicio (Notas 2.c.1. y 2.i).*
- *Actividad de promoción y suelo.*
- *Los ingresos y gastos que no están directamente relacionados e imputados a las áreas de negocio, se atribuyen a la “Unidad Corporativa”.*

*Segmentos secundarios - geográfico:*

*Por otro lado, las actividades del Grupo se realizan en España, segmento nacional, y Francia, Bulgaria y Rumania, incluidas en el segmento internacional.”*

Así, el Grupo determina que los segmentos principales se corresponden con las áreas de negocio del Grupo y no por su distribución geográfica, por lo que el Grupo entiende que no le es de aplicación la NIC14 párrafo 70 puntos (b) y (c), ya que esta se centra en las entidades cuyo segmento principal es el segmento geográfico.

En los siguientes cuadros, se complementa la información facilitada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, así como en los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2008:

*Información que complementa a la Nota 6 de las cuentas anuales consolidadas de 2007*

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Ingresos</b>	<b>330.070</b>	<b>76.228</b>	<b>526.895</b>	<b>154.599</b>	<b>634</b>	<b>-</b>	<b>857.599</b>	<b>230.82</b>
Cifra de negocios	313.781	76.228	526.505	154.599	-	-	840.286	230.82
Nacional	143.386	35.844	526.505	154.599	-	-	669.891	190.44
Internacional	170.395	40.384	-	-	-	-	170.395	40.38
Otros ingresos	16.289	-	390	-	634	-	17.313	-
Nacional	7.330	-	390	-	631	-	8.351	-
Internacional	8.959	-	-	-	3	-	8.962	-
<b>Beneficio neto por ventas de activos</b>	<b>9.064</b>	<b>9.279</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.064</b>	<b>-</b>
Nacional	2.968	6.661	-	-	-	-	2.968	6.66
Internacional	6.096	2.618	-	-	-	-	6.096	2.61
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>302.229</b>	<b>72.882</b>	<b>1.600</b>	<b>20.799</b>	<b>(47.475)</b>	<b>(21.500)</b>	<b>256.354</b>	<b>72.18</b>
Nacional	138.714	72.882	1.600	20.799	(37.372)	(21.500)	102.942	72.18
Internacional	163.515	-	-	-	(10.103)	-	153.412	-
<b>Variación de valor en inversiones inmobiliarias</b>	<b>553.223</b>	<b>72.714</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>553.223</b>	<b>72.71</b>
Nacional	216.236	17.750	-	-	-	-	216.236	17.75
Internacional	336.987	54.964	-	-	-	-	336.987	54.96
<b>Resultado por variación de valor de activos por deterioro</b>	<b>(288.137)</b>	<b>-</b>	<b>(121.264)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(409.401)</b>	<b>-</b>
Nacional	(288.137)	-	(121.264)	-	-	-	(409.401)	-
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-

No se han producido durante los ejercicios 2007 y 2006, transacciones significativas entre segmentos.

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006	31 de diciembre de 2007	31 de diciembre de 2006
<b>Activo</b>								
Fondo de comercio	1.345.779	-	-	590.000	-	52.178	1.345.779	642.17
Inmovilizado concesional	598.708	-	-	-	-	-	598.708	-
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	6.655.938	6.291.677	-	-	54.152	48.246	6.710.090	6.339.92
Activos financieros	15.097	13.095	-	-	471.139	137.759	486.236	150.85
Inversiones método participación	-	-	-	-	1.584.514	20.585	1.584.514	20.58
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	388.283	235.279	388.283	235.27
Existencias	-	-	2.944.414	2.316.494	-	-	2.944.414	2.316.49
Deudores comerciales y otros activos corrientes	231.540	-	8.289	-	183.234	173.512	423.063	173.51
Activos mantenidos para la venta	571.012	401	-	-	-	1.539.961	571.012	1.540.36
<b>TOTAL</b>	<b>9.418.074</b>	<b>6.305.173</b>	<b>2.952.703</b>	<b>2.906.494</b>	<b>2.681.322</b>	<b>2.207.520</b>	<b>15.052.099</b>	<b>11.419.18</b>
						<b>Nacional</b>	<b>10.725.473</b>	<b>7.966.10</b>
						<b>Internacional</b>	<b>4.326.626</b>	<b>3.453.08</b>
<b>Pasivo</b>								
Deudas con entidades de crédito y otras	-	-	-	-	9.381.048	7.196.686	9.381.048	7.196.68
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	148.188	64.569	178.087	174.209	201.783	64.291	528.058	303.06
<b>Otra información</b>								
Amortizaciones del período	4.496	-	-	-	2.746	573	7.242	57
Gastos que no suponen salida efectivo diferentes a las amortizaciones del período	2.202	2.213	-	-	(12)	-	2.190	2.21
Inversiones inmovilizado material e inmaterial	-	-	-	-	7.921	416.498 <sup>(1)</sup>	7.921	416.498

<sup>(1)</sup> Véase nota 2.c.3 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, en especial en lo referente a la reclasificación efectuada para determinados componentes del inmovilizado material respecto a su clasificación en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006.

*Información que complementa la Nota 6 de los estados financieros intermedios consolidados de junio de 2008*

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2007
<b>Ingresos</b>	<b>168.932</b>	<b>149.904</b>	<b>114.890</b>	<b>125.624</b>	<b>76</b>	<b>3</b>	<b>283.898</b>	<b>275.53</b>
Cifra de negocios	160.348	146.557	110.006	125.350	-	-	270.354	271.90
Nacional	70.611	63.275	110.006	125.350	-	-	180.617	188.62
Internacional	89.737	83.282	-	-	-	-	89.737	83.28
Otros ingresos	8.585	3.347	4.884	274	76	3	13.545	3.62
Nacional	5.122	23	4.884	274	76	-	10.082	29
Internacional	3.462	3.324	-	-	-	3	3.462	3.32
<b>Beneficio neto por ventas de activos</b>	<b>6.346</b>	<b>4.736</b>	-	-	-	-	<b>6.346</b>	<b>4.73</b>
Nacional	6.346	4.736	-	-	-	-	6.346	4.73
Internacional	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Beneficio de explotación</b>	<b>151.646</b>	<b>134.598</b>	<b>5.583</b>	<b>5.577</b>	<b>(37.090)</b>	<b>(12.230)</b>	<b>120.139</b>	<b>127.94</b>
Nacional	70.876	56.717	5.583	5.577	(31.240)	(6.686)	45.219	55.60
Internacional	80.770	77.881	-	-	(5.850)	(5.544)	74.920	72.33
<b>Variación de valor en inversiones inmobiliarias</b>	<b>(488.158)</b>	<b>461.449</b>	-	-	-	-	<b>(488.158)</b>	<b>461.44</b>
Nacional	(235.112)	187.298	-	-	-	-	(235.112)	187.29
Internacional	(253.046)	274.151	-	-	-	-	(253.046)	274.15
<b>Resultado por variación de valor de activos por deterioro</b>	<b>(815.704)</b>	-	<b>(388.551)</b>	<b>(20.319)</b>	<b>(1.646)</b>	<b>(4)</b>	<b>(1.205.901)</b>	<b>(20.32)</b>
Nacional	(815.640)	-	(379.992)	(20.319)	(1.646)	(4)	(1.197.278)	(20.32)
Internacional	(64)	-	(8.559)	-	-	-	(8.623)	-

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

	Miles de Euros							
	Patrimonio		Promociones y suelo		Unidad Corporativa		Total Grupo	
	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007	30 de junio de 2008	31 de diciembre de 2007
<b>Activo</b>								
Fondo de comercio	678.277	1.345.779	-	-	-	-	678.277	1.345.77
Inmovilizado concesional	531.413	598.708	-	-	-	-	531.413	598.70
Activos intangibles, inmovilizado material e inversiones inmobiliarias	6.052.974	6.655.938	-	-	52.096	54.152	6.105.070	6.710.09
Activos financieros	8.238	15.097	-	-	318.797	471.139	327.035	486.23
Inversiones método participación	-	-	-	-	786.871	1.584.514	786.871	1.584.51
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	270.446	388.283	270.446	388.28
Existencias	-	-	2.637.493	2.944.414	-	-	2.637.493	2.944.41
- Para uso residencial	-	-	1.722.775	2.141.037	-	-	1.722.775	2.141.03
- Para uso terciario	-	-	914.718	803.377	-	-	914.718	803.37
Deudores comerciales y otros activos corrientes	154.714	231.540	60.335	8.289	269.720	183.234	484.769	423.06
Activos mantenidos para la venta	525.739	571.012	-	-	-	-	525.739	571.01
<b>TOTAL</b>	<b>7.951.355</b>	<b>9.418.074</b>	<b>2.697.828</b>	<b>2.952.703</b>	<b>1.697.930</b>	<b>2.681.322</b>	<b>12.347.113</b>	<b>15.052.09</b>
						<b>Nacional</b>	<b>8.321.608</b>	<b>10.725.47</b>
						<b>Internacional</b>	<b>4.025.505</b>	<b>4.326.621</b>
<b>Pasivo</b>								
Deudas con entidades de crédito y otras	-	-	-	-	9.275.339	9.381.048	9.275.339	9.381.04
Pasivos operativos (proveedores y acreedores)	120.137	148.188	349.304	178.087	124.828	201.783	594.268	528.05
<b>Otra información</b>								
Amortizaciones del período	5.434	4.496	-	-	1.525	2.746	6.959	7.24
Gastos que no suponen salida efectivo diferentes a las amortizaciones del período	1.589	2.202	-	-	3	(12)	1.592	2.19
Inversiones inmovilizado material e inmaterial	-	-	-	-	828	7.921	828	7.92

## AL PUNTO 15.1

*En consecuencia, deberán facilitarse los desgloses informativos descritos en el citado párrafo de la NIC 1, entre los cuales destacamos:*

- (a) Información cualitativa sobre sus objetivos, políticas y procesos de gestión, incluyendo una descripción de lo que considera capital a efectos de su gestión y cómo cumple dichos objetivos.*
- (b) Datos cuantitativos resumidos acerca de lo que gestionan como capital.*
- (c) Cualquier cambio en (a) y (b) desde el período anterior*

El Grupo gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estrategia del conjunto del Grupo continúa invariable cómo la seguida en el ejercicio 2006 incidiendo en la focalización de mercados y productos que aporten valor a la compañía.

La estructura de capital del Grupo incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en las Notas 20 y 21, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital y reservas según lo comentado en la Nota 19.

La Unidad Corporativa, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital trimestralmente, así como el ratio de endeudamiento basado en la proporción de Deuda Neta sobre Patrimonio Neto y sobre el valor de los activos del Grupo.

El porcentaje de Patrimonio Neto sobre el total de Endeudamiento Financiero neto (entendido como saldos dispuestos con entidades de crédito corrientes y no corrientes menos el efectivo y medios equivalentes) ha pasado del 51,20% al 47,48% del 2006 al 2007. A 30 de junio de 2008, el porcentaje anterior se sitúa en el 20,71%.

## AL PUNTO 16.1

*Indique la definición de los términos utilizados, así como las bases de cálculo adoptadas para la correcta comprensión del GAV y del NAV, conciliando dichas partidas con las magnitudes contables.*

De acuerdo con la Nota 20 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 y de los estados financieros intermedios consolidados de junio de 2008, el GAV o *Gross Asset Value* se corresponde al "valor bruto de los activos" que, a los efectos del cálculo del spread de crédito de la deuda sindicada indicada en la mencionada Nota 20, se define, básicamente, como sigue:

Para los activos que no se correspondan con acciones, como el valor de los activos determinado a partir de las valoraciones realizadas por terceros expertos independientes; para las acciones de sociedades no consolidadas o que se consoliden por el procedimiento de puesta en equivalencia y que coticen en mercados organizados, el precio medio de las acciones del último mes; y para las sociedades no consolidadas o consolidadas por el procedimiento de puesta en equivalencia y que no coticen en mercados organizados, de acuerdo con la proporción que se mantenga en el valor neto de sus activos.

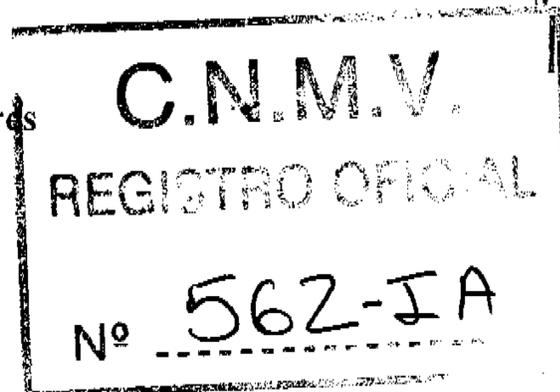
Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 y los estados financieros intermedios consolidados de junio de 2008, no reflejan ningún importe que se refiera al GAV.

Asimismo, el NAV bruto por acción a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008, asciende a 2,35 y 0,96 euros por acción, respectivamente, de acuerdo con lo indicado en los correspondientes informes de gestión. Tal como se indica en los referidos informes de gestión, el NAV bruto por acción se refiere a “*el valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos por acción*”.

El detalle del cálculo del NAV, tal y como se detalla en el anexo de la información financiera intermedia “Evolución de los negocios”, para cada uno de los referidos periodos se detalla en el siguiente cuadro:

(En millones de euros)	Jun-08	Dic-07
<b>Fondos propios consolidados</b>	<b>1.303</b>	<b>3.633</b>
<b>+/- Plusvalías / Minusvalías latentes</b>	<b>53</b>	<b>-397</b>
<i>Activos de inversión en desarrollo y uso propio</i>	74	156
<i>Suelo y promoción</i>	82	84
<i>FCC</i>	-44	-573
<i>Pasivos corrientes</i>	-60	-64
<b>- Ajuste Impuestos diferidos sobre plusvalías / minusvalías</b>	<b>324</b>	<b>427</b>
<b>- Ajustes MtM Bruto contabilizado</b>	<b>-71</b>	<b>-</b>
<b>NAV</b>	<b>1.607</b>	<b>3.662</b>
<b>NAV por acción (en euros)</b>	<b>0,96</b>	<b>2,35</b>

Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección de Informes Financieros  
D. Paulino García Suárez  
Serrano, 47  
28001 Madrid



En Madrid, a 30 de mayo de 2008

Muy Sres. nuestros:

Con fecha 19 de mayo de 2008 Colonial recibió por carta certificada requerimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") para que la Sociedad remitiera, en el plazo de 10 días a contar desde la recepción de dicho escrito, cierta información en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2007 que se presentaron ante la CNMV el 6 de mayo de 2008.

En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales de Colonial correspondientes al ejercicio 2007, el auditor puso de manifiesto una incertidumbre cuyo desenlace final dependerá de los acuerdos definitivos que se alcancen con los bancos acreedores de la Sociedad y del plan estratégico de la misma. En relación con dicha incertidumbre se facilita la siguiente información:

1.1 Con fecha 7 de marzo de 2008 se obtuvo del conjunto de entidades financieras que suscribieron con fecha 18 de septiembre 2007 un préstamo sindicado (el "**Préstamo Sindicado**") con la Sociedad la no aplicación ("*waiver*") de determinadas cláusulas de dicho préstamo y, en particular, las que hacen referencia al vencimiento anticipado del mismo como consecuencia de producirse un cambio de control en el accionariado de la Sociedad (referido al control que a 31 de diciembre 2007 ostentaba el Sr. Portillo) y todas las cláusulas relativas al cumplimiento de ratios financieros ("*covenants*") y obligación de amortizaciones anticipadas.

La Sociedad ha incumplido parte de los mencionados ratios financieros o *covenants* de forma que, de no aplicarse el citado *waiver* obtenido de las entidades financieras, se habría producido un vencimiento anticipado parcial del Préstamo Sindicado tal como se menciona en el informe de los auditores.

El *waiver* concedido, inicialmente hasta el 30 de abril de 2008, tenía por objeto permitir el diseño de un plan de negocio de Colonial a corto y medio plazo, incluyendo determinadas desinversiones de activos que permitieran reestructurar la deuda actual (deuda correspondiente al Préstamo Sindicado y al resto de la totalidad de la deuda financiera de la Sociedad) hasta situarla en niveles adecuados para el desarrollo estable de las actividades de Colonial.

# Colonial

Este proceso de diseño de plan estratégico del negocio de la Sociedad y la consiguiente reestructuración de la deuda continúa su desarrollo y previsiblemente finalizará durante el último trimestre del ejercicio 2008. En este sentido, Colonial espera alcanzar con sus bancos financiadores un acuerdo que confirme la extensión del *waiver* actual durante todo el periodo que puedan durar las mencionadas negociaciones. En el momento actual el *waiver*, inicialmente concedido hasta el 30 de abril de 2008, se ha ido prorrogando en sucesivas ocasiones siendo su vencimiento actual el próximo día 4 de junio.

1.2 El plan de desinversiones indicado en la nota 2.b) de la memoria consolidada prevé que se realicen una serie de ventas durante el ejercicio 2008. Para la puesta en práctica de forma eficiente de este plan de desinversiones no se ha fijado un objetivo mensual de ventas a realizar. Su grado de cumplimiento a la fecha de la presente comunicación es la siguiente:

En relación con las existencias corrientes se han vendido 18,5 millones de euros (9,5% de las ventas programadas para el ejercicio 2008). El resto de las ventas programadas para el ejercicio 2008 se realizarán a lo largo del segundo semestre de dicho ejercicio.

Por lo que se refiere a activos disponibles para la venta se han vendido 1,7 millones de euros (0,3% de las ventas programadas para el ejercicio 2008). El resto de las ventas programadas para el ejercicio 2008 se realizarán durante el segundo y tercer trimestre de dicho ejercicio.

En ningún caso la consecución de estas ventas programadas tendrá un impacto sobre la recuperabilidad del fondo de comercio de fusión y del fondo de comercio implícito en las sociedades adquiridas.

1.3 Durante el primer trimestre del ejercicio 2008 la Sociedad ha iniciado el proceso de venta de su participación en la sociedad francesa filial Société Foncière Lyonnaise. Esta venta se encuadra dentro del nuevo plan de negocio de la Sociedad y del proceso de reestructuración de la deuda mencionado en el apartado 1.1 anterior.

Teniendo en cuenta el volumen de recursos financieros que se obtendría de dicha venta, un posible retraso en la ejecución del plan de ventas de los activos que se recoge en la memoria (nota 2b y nota 20) no tendrá un impacto negativo de relevancia en la posición de tesorería de la Sociedad.

1.4 Tal y como se ha expuesto en el apartado 1.1. anterior el proceso de renegociación de la deuda a largo plazo sigue en desarrollo por lo que una vez completado el mismo, la Sociedad informará a la CNMV de las modificaciones sustanciales que, en todo caso, resulten de la nueva situación finalmente estructurada para la Sociedad y de sus posibles impactos en la clasificación de activos y pasivos de Colonial.

# Colonial

1.5 La principal medida adoptada por la Sociedad para afrontar la situación actual del sector inmobiliario y financiero ha sido precisamente el inicio del proceso de reestructuración de la deuda actual de la compañía (préstamo sindicado y el resto de la deuda) referido en los apartados anteriores y que implica un nuevo planteamiento estratégico a medio y largo plazo de las diferentes ramas de actividad que el Grupo venía desarrollando.

En el marco de la ejecución de este planeamiento estratégico, y en un escenario caracterizado por la significativa desaceleración de la actividad en el sector residencial, la Sociedad continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su exposición a dicho sector, con el objetivo de ir centrando su actividad de manera exclusiva en el negocio patrimonial.

2.1 En relación con las acciones llevadas a cabo por el Comité de Auditoria y Control de Colonial para procurar que los estados financieros del ejercicio 2007 expresaran la imagen fiel, les confirmamos que, de acuerdo con lo establecido en los reglamentos internos de la Sociedad, la citada Comisión se ha reunido de forma recurrente y previa, como Comisión asesora del Consejo, siempre que el Consejo ha tenido que estudiar o aprobar determinadas informaciones financieras o contables, y por supuesto al tiempo de formular las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

Así pues, el Comité de Auditoria y Control ha estado en coordinación con Deloitte, S.L., actual auditor del Grupo Colonial, al objeto de procurar una opinión sin salvedades sobre los estados financieros a 2007. En este sentido, en relación con lo señalado en los anteriores apartados, dicho auditor expresó en su informe de auditoria que las cuentas anuales de Colonial correspondientes al ejercicio 2007 expresaban a 31 de diciembre de 2007 la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Colonial *“excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de las incertidumbres descritas en el párrafo 4 anterior”*. Estas incertidumbres hacen referencia al desarrollo del plan de desinversiones de activos y participaciones así como al estado de las negociaciones con los bancos acreedores de las nuevas condiciones financieras, tal y como se ha tratado anteriormente. Además, el informe del auditor añade que los principios y normas de contabilidad utilizadas para el ejercicio 2007 *“guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior”*.

En relación con lo anterior, les confirmamos que el Comité de Auditoria y Control de la Sociedad aprobó en su reunión de fecha 31 de marzo de 2008 el informe anual sobre sus actividades, que se ha puesto a disposición de los accionistas en la página web de la Sociedad. En dicho informe se puso de manifiesto que, dentro de las actividades desempeñadas por el Comité, se recibió la información de los auditores externos sobre la preparación del informe de auditoria correspondiente al ejercicio 2007.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración o cuestión que puedan tener.

# *Colonial*

Atentamente,

<

---

**Inmobiliaria Colonial, S.A.**

Francisco Palá Laguna

Secretario no consejero