

Hechos destacados

Implementación del acuerdo de reestructuración alcanzado en septiembre de 2008.

- El 14 de septiembre de 2008 Colonial alcanzó un acuerdo que supone convertir la deuda actual con sus acreedores sindicados en una financiación a largo plazo (5 años) por un importe aproximado de 6.500 MME.
- Con el objetivo de reforzar la estructura de capital de la compañía, Colonial ha reducido en los últimos 3 meses su deuda en más de 1.600MME. Esta disminución se debe principalmente a la emisión de bonos convertibles por un importe de 1.311MME así como a la desinversión de activos no estratégicos, 377MME en inversiones financieras y 233MME en activos residenciales reduciendo en un 19% la cartera de suelo (423.625m²).

En enero de 2009 han sido ejecutadas opciones de compra sobre SFL y FCC permitiendo una reducción adicional de la deuda de aproximadamente 700MME.

- La implementación de la reestructuración cuenta con el respaldo de los principales accionistas y acreedores de Colonial, lo que permite posicionarse para el desarrollo de la nueva etapa basada en una gestión rigurosa y adaptada a la realidad de los mercados.

Aplicación de la máxima prudencia en la valoración de toda la cartera.

- Cumpliendo con el objetivo del nuevo Consejo de Administración de la compañía de garantizar el máximo rigor y transparencia, se han adaptado los valores de los activos a la situación actual de los mercados.
- En un entorno caracterizado por la significativa desaceleración de la actividad, tanto del sector inmobiliario como de la economía en general, se han registrado en el 2008 unos ajustes negativos de 1.970MME de la cartera inmobiliaria y de más de 2.300MME por la participación en FCC y Riofisa. Estos ajustes no suponen una salida de flujos de caja, y explican gran parte de los 3.981MME de pérdida neta registrada por el Grupo al cierre del ejercicio 2008.

Fortaleza de la cartera patrimonial manteniendo los elevados niveles de ocupación del año anterior.

- La apuesta de Colonial por la calidad y excelente ubicación de su cartera de oficinas ha permitido mantener los elevados niveles de ocupación del año anterior, un 96,7%. En consecuencia y gracias a una política activa de comercialización se ha logrado un aumento de las rentas, en términos comparables, del 4,2%, hasta alcanzar los 289 MME.

Activos valorados en más de 9.200 MME.

- El valor total de los activos del Grupo Colonial al cierre del ejercicio alcanza los 9.255MME. De esta cifra, 8.930MME son atribuibles al valor de los activos inmobiliarios determinado por expertos independientes de reconocido prestigio, y el resto al valor de la participación en FCC, desinvertida en su mayor parte durante los primeros meses de 2009. De esta cifra, el 85% (7.565MME) se corresponden con la actividad de alquiler en renta y en desarrollo, que constituye la estrategia central de negocio del Grupo.
- La cartera de suelo y promoción residencial de Colonial supone únicamente el 15% del valor total de los activos inmobiliarios (1.365MME), en línea con la estrategia de Colonial de reducir su exposición a esta actividad.



Torre Marenostrum (Barcelona)



Martinez Villergas (Madrid)

Índice

	Página
○ Principales Magnitudes	3
○ Estados Financieros	4
▪ Cuenta de Resultados	
▪ Balance Consolidado	
○ Valoración de Activos	10
▪ Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)	
▪ Valor liquidativo de los activos (NAV)	
○ El Negocio de Alquiler	12
○ El Negocio de Promociones y Suelo	16
○ Otras Informaciones	17

Principales Magnitudes

MAGNITUDES ECONÓMICO-FINANCIERAS (MME)	2008	2007	Var. (%) 08/07
Rentas España	107,1	130,1	-17,7%
Rentas Francia	181,5	170,4	6,5%
Ventas Promociones	185,9	212,6	-12,6%
Ventas Suelo	216,3	281,2	-23,1%
Cifra de negocios	690,8	794,3	-13,0%
Resultado Operativo ⁽¹⁾	226,9	252,4	-10,1%
Resultado Neto atribuible al grupo	-3.980,6	74,1	-5472,1%
Valor Mercado de Activos Inmobiliarios ⁽²⁾	8.930	11.630	-23,2%
Valor Total Activos ⁽³⁾	9.255	13.214	-30,0%
Deuda Financiera Neta	7.349	8.961	-18,0%
Deuda Neta / Valor Activos (LTV)	79,4%	67,2%	18,2%
Valor Liquidativo Activos (NAV) (euros/por acción)	0,16	2,35	-93,2%

(1) Resultado de explotación, antes de intereses, amortizaciones y provisiones en el valor de suelos y promociones

(2) Según valoración realizado por CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Savills y Atis Real, a 31/12/2008.

(3) Incluye el valor de mercado de los activos inmobiliarios, así como el valor de la participación en FCC.

MAGNITUDES OPERATIVAS	2008	2007	Var. (%) 08/07
NEGOCIO DE ALQUILER			
Superficie Total (m ²)	1.377.428	1.407.914	-2,2%
Alquilable	1.056.483	1.145.967	-7,8%
Proyectos en curso	320.945	261.947	22,5%
% Ocupación	96,7%	96,7%	0,0%
NEGOCIO PROMOCIONES			
Promociones en curso (Viviendas)	660	1.222	-46,0%
% Viviendas Vendidas	38%	52%	-
Venta Comercial del periodo			
Millones €	54,1	88,3	-38,8%
Unidades (Viviendas)	51	191	-73,3%
Venta Cial pte.contabilizar (MME)	89,3	222,8	-59,9%
NEGOCIO SUELO			
Reserva de Suelo (m ²)	1.777.423	2.201.048	-19,2%

No se incluyen datos operativos de Riofisa.



Parc Central (Barcelona)



Martinez Villergas (Madrid)



Edouard VII (Paris)

Estados Financieros

- Con fecha 14 de septiembre Colonial alcanzó un acuerdo para la reestructuración de su deuda financiera, acuerdo que supone, entre otros compromisos, la desinversión de terminados activos no estratégicos, entre los que se cuentan las participaciones en FCC y Riofisa.
- Como consecuencia de dicho compromiso, el resultado asociado a dichas participaciones no estratégicas se recoge bajo el epígrafe "Resultado actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados consolidada.
- Adicionalmente, los activos y pasivos asociados a dichas participaciones se recogen en el balance consolidado bajo los epígrafes "Activos Disponibles para la venta" y "Pasivos asociados a activos para la venta"
- A efectos de facilitar la comparación, la cuenta de resultados y el balance consolidados del período anterior se presentan con la misma estructura que los correspondientes al cierre del ejercicio 2008.

Cuenta de Resultados

Grupo COLONIAL€ Cuenta de Resultados Consolidada (M€)	2008	2007	Var. (%) 08/07
Ingresos por rentas	288,6	300,5	-4%
Ingresos por repercusión gastos	45,5	49,4	-8%
Gastos repercutibles a los inquilinos	-48,3	-50,6	-4%
Gastos de actividad	-24,3	-25,1	-3%
Margen negocio de alquiler	261,4	274,3	-5%
Ventas promociones y suelo	402,2	493,8	-19%
Coste ventas promociones y suelo	-387,4	-479,0	-19%
Gastos de actividad	-14,9	-13,5	10%
Margen promociones y suelo	-0,1	1,3	-
Gastos de Estructura	-57,7	-42,4	36%
Otros Ingresos Netos	17,3	10,2	70%
Ventas de Activos	165,5	557,1	-70%
Coste de Ventas	-159,4	-548,0	-71%
Margen Venta de activos	6,0	9,1	-33%
Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses	226,9	252,4	-10%
Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias	-774,1	552,6	-
Amortizaciones y Provisiones	-1.195,8	-117,9	-
Ingresos por participaciones en capital	0,0	15,5	-
Activación de Financieros	30,1	28,4	6%
Gasto financiero neto	-588,7	-466,4	26%
Resultado financiero neto	-558,7	-422,5	32%
Resultado antes de impuestos	-2.301,7	264,6	-
Impuesto de sociedades	602,3	29,9	-
Resultado despues de impuestos	-1.699,4	294,5	-
Resultado actividades Interrumpidas	-2.372,1	-101,8	-
Minoritarios	90,8	-118,6	-
Beneficio atribuible al grupo	-3.980,6	74,1	-

(1) Presentación según formato recomendado por la EPRA (European Public Real Estate Association)

El resultado del Grupo Colonial al cierre del año está mayoritariamente condicionado por los siguientes impactos:

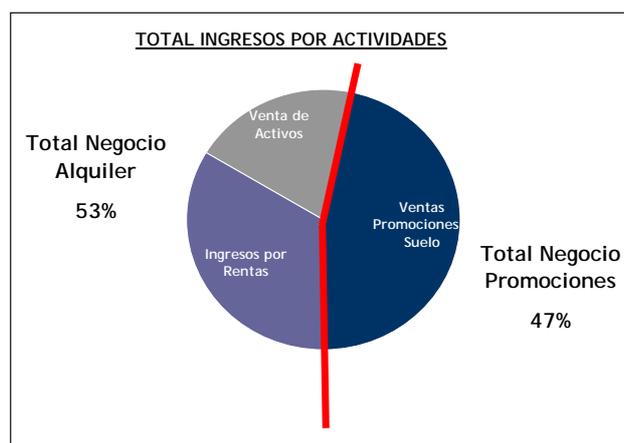
- Con el objetivo de garantizar el máximo rigor y transparencia, se han adaptado los valores de los activos a la situación actual de iliquidez del mercado. Estos ajustes (por saneamiento y dotaciones por provisiones), que afectan mayoritariamente a las inversiones en FCC y Riofisa, ascienden a -2.372,1MM€ y se encuentran clasificados dentro de la partida "Resultado de Actividades Interrumpidas", al estar sujetos dichos activos al plan de desinversiones en participaciones no estratégicas acordado en el marco del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera del Grupo. Respecto al 15,4% de FCC, un 6,8% se ha vendido durante el mes de diciembre y un 7,6% en enero de 2009, quedando actualmente una participación del 1%
- El mercado de inversión inmobiliaria se ha visto afectado por la crisis financiera y la restricción de liquidez existente en los mercados de crédito, lo que ha llevado a un repunte de las rentabilidades exigidas por los inversores a los activos inmobiliarios. Adicionalmente, el conjunto de activos asociados al negocio residencial no han sido ajenos a la fuerte contracción de la actividad experimentada por dicho mercado.

A consecuencia de ello, y fruto de las valoraciones llevadas a cabo por expertos independientes de reconocido prestigio, el valor de las inversiones inmobiliarias de Colonial ha registrado en el transcurso del ejercicio un ajuste negativo que queda mayoritariamente reflejado en las partidas de "Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias" (-774,1MM€) y "Amortizaciones y Provisiones" (-1.195,8MM€), que incluye el saneamiento de parte del Fondo de Comercio generado en la adquisición de Colonial por parte de Inmocaral.

- Estas dotaciones extraordinarias en concepto de saneamiento de activos y las revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias, que no suponen una salida de flujos de caja, explican gran parte de los 3.980,6 MM€ de pérdida neta registrada por el Grupo al cierre del ejercicio 2008.

Resultados operativos

- La cifra total de negocio del Grupo al cierre del año asciende a 690,8MM€, de los cuales 288,6MM€ se corresponden con ingresos por rentas y los 402,2MM€ restantes a la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, la compañía ha ingresado 165,5MM€ en concepto de venta de activos de alquiler.
- Los ingresos por rentas alcanzan los 288,6MM€, cifra un 4% inferior a la del año anterior. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas son un 4,2% superiores en términos comparables, reflejando la elevada calidad de la cartera en renta. El margen neto del negocio de alquiler, una vez deducidos los gastos de actividad del área, ha ascendido a 261,4MM€.
- Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por 402,2MM€, de los cuales 185,9MM€ se corresponden con la venta de viviendas y los 216,3MM€ restantes se corresponden con la venta de suelo residencial. Una parte de dichas ventas han sido realizadas con determinadas entidades financieras acreedoras de Colonial, con el objetivo de facilitar el reembolso de sus créditos y proporcionar tesorería a la Compañía. Con este tipo de transacciones, Colonial avanza en el proceso de reducir su deuda financiera, al tiempo que refuerza la estrategia patrimonial del Grupo mediante la progresiva reducción del peso de los activos asociados al negocio residencial.
- Los gastos de estructura ascienden a -57,7MM€, de los cuales gran parte corresponden a los originados por la reestructuración de la compañía, estando los gastos del negocio operativo en línea con los de años anteriores. Los ingresos por gestión de inmuebles y promoción facturados por el Grupo Colonial han ascendido, por su parte, a 17,3MM€.
- Las ventas de activos de alquiler han generado ingresos por 165,5MM€. El precio de venta obtenido ha superado en un 5,0% la valoración correspondiente, lo que ha permitido generar un margen, una vez deducidos los gastos de venta, de 6,0MM€.
- Con todo ello, el resultado operativo antes de revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias, amortizaciones y provisiones e intereses ha alcanzado los 226,9MM€.



Resultados financieros

- El resultado financiero neto del ejercicio ha sido de -582MM€. De ellos, -27MM€ corresponden al subgrupo Riofisa y +4MM€ a la participación mantenida en la sociedad FCC, y ambos se encuentran registrados en la cuenta "Resultados de Actividades Interrumpidas".
- El resultado financiero neto correspondiente a las actividades continuadas (una vez aislado el impacto de Riofisa y FCC) ha ascendido a -559MM€, desglosados en las siguientes partidas:
 - El gasto financiero del Grupo asciende a -594MM€, de los cuales -64MM€ corresponden a las comisiones de financiación pendientes de periodificar hasta el año 2013, ajustadas en este ejercicio. Este gasto financiero viene derivado de un coste medio financiero del 6,71%, de los cuales un 0,73% correspondiente al impacto del ajuste de las comisiones de financiación y un 1,66% de margen (spread) de financiación;
 - La activación de gastos financieros correspondientes a la financiación de los proyectos en curso ha sido de +30MM€;
 - La valoración neta de los instrumentos derivados, que principalmente recoge la variación positiva o negativa del "mark to market," asciende a -11MM€. Los instrumentos derivados contratados compensan en un 91,6% las variaciones de valor de las partidas cubiertas, según lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad (IFRS), por lo que dicho porcentaje de sus variaciones de valor se registra en los fondos propios y en 2008 ha sido de 83MM€.
 - Los ingresos financieros han sido de +15MM€.
 - Los resultados atribuidos a las participaciones en capital ascienden a +1MM€.
- Los dividendos recibidos de las filiales en 2008 ascienden a 108MM€, de los cuales 82MM€ corresponden a SFL y 26MM€ a FCC.

Balance Consolidado

Balance de Gestión - Consolidado (MM€)		
Activo	2008	2007
Activos no corrientes	6.557,6	7.501,9
Fondo de comercio de Consolidación	494,1	678,3
Inversiones Inmobiliarias	5.300,6	6.317,9
<i>En explotación</i>	<i>4.468,0</i>	<i>5.616,4</i>
<i>En curso, anticipos y provisiones</i>	<i>832,6</i>	<i>701,5</i>
Resto activos no corrientes	762,9	505,7
Activos corrientes	3.602,8	7.550,2
Existencias	1.058,4	1.975,8
Deudores y otras cuentas a cobrar	142,6	333,0
Otros activos corrientes	121,5	271,2
Activos Disponibles para la Venta	2.280,4	4.970,2
TOTAL ACTIVO	10.160,4	15.052,1
Pasivo	2008	2007
Patrimonio Neto	1.380,7	4.255,0
Fondos propios	718,0	3.633,1
<i>Capital Social</i>	<i>209,5</i>	<i>196,4</i>
<i>Otras reservas</i>	<i>3.494,3</i>	<i>3.656,4</i>
<i>Resultados del Ejercicio</i>	<i>-3.980,6</i>	<i>74,1</i>
<i>Otros instrumentos de patrimonio</i>	<i>1.310,8</i>	<i>0,0</i>
<i>Diferencias de Cambio</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,0</i>
<i>Valores Propios</i>	<i>-315,6</i>	<i>-293,8</i>
Minoritarios	662,7	621,9
Pasivos no corrientes	7.268,9	6.592,6
Deuda financiera no corriente	6.718,0	6.004,1
Pasivos por impuestos diferidos	211,1	430,0
Otros pasivos no corrientes	339,7	158,5
Pasivos corrientes	1.510,8	4.204,5
Deuda Financiera corriente	261,8	2.697,1
Acreedores y otras cuentas a pagar	302,5	353,5
Otros pasivos corrientes	56,3	128,8
Pasivos asociados a activos para la venta	890,3	1.025,1
TOTAL PASIVO	10.160,4	15.052,1

Las principales variaciones registradas en el balance del Grupo Colonial en el transcurso del ejercicio han sido las siguientes:

- **Activos y pasivos disponibles para la venta:** la reestructuración de la deuda financiera supone, entre otros acuerdos, la venta de un paquete de activos no estratégicos entre los que se cuentan la participación financiera del 15,4% mantenida en FCC así como de Riofisa, filial especializada en el desarrollo de centros comerciales. En consecuencia, Colonial ha reclasificado todos los activos y pasivos asociados a dicho proceso de venta bajo las partidas del balance "Activos Disponibles para la venta" (2.280,4MM€) y "Pasivos asociados a activos para la venta" (890,3MM€). Del 15,4% de FCC, ha sido vendido un 6,8% durante diciembre y un 7,6% durante el mes de enero de 2009, quedando actualmente una participación del 1%.
- **Inversiones inmobiliarias:** han experimentado una disminución de 1.017,3MM€, atribuibles mayoritariamente a la contabilización de las variaciones de valor experimentadas por tales activos, de conformidad con el criterio "fair market value" establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, así como a las ventas de activos de inversión registradas en los nueve primeros meses del ejercicio.
- **Fondos propios:** se han situado en 718,0MM€ al cierre del ejercicio, a consecuencia de las pérdidas netas registradas en el transcurso de 2008 explicadas con anterioridad. En este sentido, como parte esencial del acuerdo de reestructuración de la deuda financiera alcanzada por la compañía, la Junta de Accionistas de Colonial celebrada el pasado mes de noviembre, aprobó la emisión de obligaciones convertibles por un importe de 1.429MM€, suscritos durante el mes de diciembre, destinados a reforzar la solvencia patrimonial de Colonial y estabilizar financiera y operativamente a la compañía.

Gracias a esta emisión, que cuenta con el respaldo de los principales accionistas y acreedores de la Compañía, Colonial se posiciona favorablemente para avanzar en el desarrollo de una nueva etapa desde la base de una gestión rigurosa, transparente y adaptada a la realidad de los mercados.

Estructura Financiera

Endeudamiento financiero a 31 de diciembre 2008

- El endeudamiento financiero neto del Grupo a 31 de diciembre de 2008 es de 7.349MM€, de los cuales 539MM€ corresponden a Riofisa, cuya deuda financiera se incluye en "Pasivos asociados a activos para la venta".
- Dicha deuda neta es inferior en 1.626MM€ a los 8.975MM€ a 30 de septiembre de 2008, principalmente por: i) la emisión de bonos convertibles en acciones por 1.311MM€, que ha sido aplicada para la cancelación de la deuda junior, ii) la ejecución parcial de opciones de compra de acciones de FCC y SFL por 377MM€, y iii) la cancelación de deuda por venta de activos no estratégicos, principalmente promociones y suelos, que ha ascendido a 233MM€.
- La relación entre el endeudamiento financiero y el valor de mercado de los activos (Loan to Value, LTV) se sitúa en el 79,7% para la deuda total, frente al 88,8% a 30 de septiembre de 2008 y al 66,8% de diciembre de 2007.

El incremento en el LTV registrado a lo largo del ejercicio ha sido principalmente provocado por los ajustes de valor en el patrimonio inmobiliario del Grupo. No obstante, en el 4º trimestre se produce una mejora en el LTV por la drástica reducción de la deuda.

Estructura de la deuda a 31/12/08			
MM€	COLONIAL +SFL	RIOFISA	TOTAL GRUPO
Préstamo Sindicado Colonial	4.878		4.878
Préstamo Sindicado SFL	600		600
Deuda Hipotecaria	828	413	1.242
Otra Deuda <i>Senior</i>	504	126	629
TOTAL DEUDA NETA	6.810	539	7.349
VALOR ACTIVO			9.255
LOAN TO VALUE (LTV)			79,4%



- El 14 de septiembre de 2008 Colonial llegó a un acuerdo de reestructuración de la deuda financiera que supone la conversión en una financiación a largo plazo del préstamo sindicado formalizado durante el ejercicio 2007 con un conjunto de bancos liderados por Calyon Sucursal en España, Eurohypo AG Sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland Plc.

- La estructura actual del préstamo sindicado según los acuerdos del 14 de septiembre, es la que sigue:
 - Préstamo sindicado *senior* de 4.920MM€, con vencimiento a cinco años y margen sobre el Euribor de 175 puntos básicos (pb), de los cuales durante el primer año se capitalizan 50 pb, que se acumularán al principal del préstamos. Dicho importe incluye una línea de préstamo *revolving* de 924MM€.

Este préstamo *senior* tiene en garantía las acciones que Colonial posee sobre SFL, FCC y Riofisa, así como la garantía hipotecaria sobre diversos activos inmobiliarios por un total de 1.500MM€.

El acuerdo contemplaba la desinversión de las participaciones en FCC y en Riofisa, así como del 33% del capital social de SFL, lo cual permite a Colonial mantener una participación de control en SFL. A 31 de diciembre de 2008 Colonial había amortizado 377MM€ correspondientes a la ejecución por parte de algunos prestamistas de opciones de compra de SFL y FCC. A fecha de presentación de estos resultados el importe total amortizado asciende a 1.043MM€, habiendo finalizado el período de ejecución de las opciones pendientes. Tras todas dichas ejecuciones, Colonial mantiene un 53,4% del capital social de SFL y un 1,1% del capital de FCC.
 - El acuerdo de refinanciación contemplaba la conversión en obligaciones convertibles del tramo *junior* de 1.000MM€, así como de determinados créditos por un importe máximo de 275MM€ suscritos con "la Caixa" y Banco Popular (accionistas significativos del Grupo), y de sus intereses devengados desde la fecha del acuerdo hasta la emisión del convertible.

Con fecha 30 de diciembre de 2008 se formalizó la emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial por importe de 1.429MM€, de los que fueron suscritos un total de 1.311MM€ (91%). Los términos principales de esta emisión son los que siguen:

 - La fecha de vencimiento ordinaria de la emisión es 14 de marzo de 2014 (5 años).
 - Los bonos devengan un tipo de interés de Euribor a 12 meses más 400 puntos básicos (pb), que se capitalizará al nominal del bono cada 30 de diciembre.
 - Existen tres períodos de conversión ordinarios: i) el primero se inicia al sexto mes siguiente a la fecha de emisión y finaliza el tercer aniversario de dicha fecha, durante el cual los derechos de conversión podrán ejercerse en marzo, junio, septiembre y diciembre; ii) en el segundo los derechos de conversión podrán ejercerse durante los treinta días anteriores al cuarto aniversario de la fecha de emisión; y iii) en el tercero durante los treinta días anteriores al quinto aniversario de la fecha de emisión. A partir del quinto año los bonos se convierten obligatoriamente en acciones.
 - El precio de conversión es 0,25 € por acción. El número de acciones a emitir se determinará dividiendo el importe de conversión (nominal del bono capitalizado más intereses devengados) por el precio de conversión. Así, a fecha 31 de diciembre de 2008 el número de acciones a que tenían derecho los tenedores de las obligaciones era de 5.244 millones de acciones.
- Tras el acuerdo de refinanciación, la vida media de la deuda contratada ha subido a 4,6 años frente a 1,4 años en junio 2008. El 40,6% de la deuda en vigor tiene garantía real hipotecaria.

Derivados

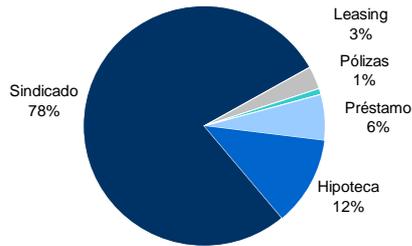
- La política de gestión del riesgo de tipos de interés tiene como objetivo reducir en un 50% la volatilidad del coste financiero por variaciones de la referencia de mercado Euribor que determina el coste de la financiación del Grupo.
- A 31 de diciembre el grupo tiene contratados 3.255MM€ en derivados para la gestión del riesgo de tipo de interés, lo que sitúa el ratio de cobertura de la deuda neta en el 47,4%.
- Previendo la bajada de tipos de interés, durante el cuarto trimestre Colonial reestructuró su cartera de derivados a fin de permitir una mayor flexibilidad para aprovechar posibles descensos del Euribor, mediante la reducción del peso del tipo fijo en su estructura de coberturas:

Instrumento derivado	Clase de protección	31/12/2008 (MM€)	31/12/2008 (% del total)	30/09/2008 (% del total)
SWAPS	Tipo fijo	863	26%	37%
COLLARS	Tipo variable entre un máximo y un mínimo	1.195	37%	35%
CAPS	Tipo variable con un máximo	1.197	37%	28%
		3.255	100%	100%

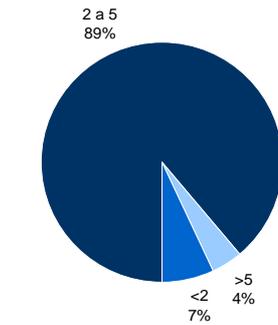
- El valor de mercado de los derivados a 31 de diciembre de 2008 suma -78,2MM€ y su vida media es de 2,2 años.

- Según las perspectivas actuales de tipos de interés, la cartera de coberturas contratadas permite situar el tipo de interés (Euribor) del Grupo para la deuda cubierta en una media esperada de 3,51%, con un tipo máximo a pagar de 4,76%.
- Con la combinación de los productos contratados y de la cartera de coberturas, el coste financiero resultante para el Grupo (sin considerar comisiones) a 31 de diciembre de 2008, es 5,98%. Incorporando la periodificación de las comisiones bancarias el coste es 6,71%.

Estructura de la deuda

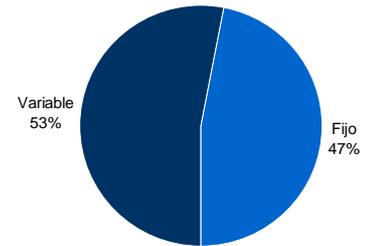


Vencimiento de la deuda (*)



(*) Vto. Medio: 4,65 años

Cobertura de la deuda



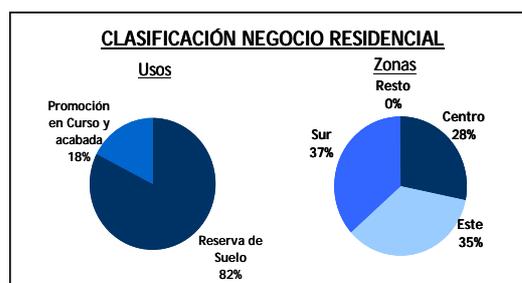
Valoración de Activos

Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)

- El patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial al cierre del 2008 ha sido valorado por CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Savills y Atis Real en 8.930MM€, En términos homogéneos, el valor ha disminuido en 1.283MM€, un 16,5% menos que los activos comparables a diciembre de 2007.
- El ajuste de valoración registrado por los activos asociados al Negocio de Alquiler del Grupo (-13,5% en términos homogéneos) en el transcurso del ejercicio cabe atribuirlo principalmente al significativo repunte experimentado por las rentabilidades exigidas a los activos de alquiler, repunte que incide de manera inversa en el valor de los mismos. Adicionalmente, los activos asociados al negocio residencial han experimentado una corrección del 28,5%, reflejo de la contracción generalizada que está experimentando dicha actividad en el seno de la economía española.
- Aproximadamente, un 85% de los activos están asociados al Negocio de Alquiler, representando el Negocio Residencial únicamente el 15% del valor total de los activos.

Valoración de Activos (MM)	31-dic-08		31-dic-07		Variación dic08/dic07		Var. Like for like dic08/dic07	
	MM	% s/total	MM	% s/total	MM	%	MM	%
Negocio Alquiler España	3.836	43%	5.116	44%	-1.281	-25,0%	-361	-13,6%
Negocio Alquiler Francia	3.627	41%	4.088	35%	-461	-11,3%	-480	-13,4%
Negocio Alquiler Resto de Europa	102	1%	165	1%	-63	-38,3%	-	-
Total Negocio Alquiler (en renta y en desarrollo)	7.565	85%	9.370	81%	-1.805	-19,3%	-841	-13,5%
Negocio Residencial (Promociones y Suelo)	1.365	15%	2.260	19%	-895	-39,6%	-441	-28,5%
TOTAL PATRIMONIO CONSOLIDADO	8.930	100%	11.630	100%	-2.699	-23,2%	-1.283	-16,5%

- La clasificación del valor de la cartera de alquiler y de promociones del grupo por usos, por estado y geográficamente se muestra a continuación (*):



(*): La clasificación no incluye los activos asociados a Riofisa, participación no estratégica.

- Existe un importante potencial de reversión de la cartera. Destaca un recorrido de más de 65 pb en la yield de Madrid y en torno a 30 pb en Barcelona.

	31-dic-08			31-dic-07			Variación Dic-08 vs Dic-07		
	Repercusión Promedio (€/M2)	Yield inicial ⁽¹⁾	Yield potencial	Repercusión Promedio (€/M2)	Yield inicial ⁽¹⁾	Yield potencial	Repercusión Promedio (€/M2)	Yield inicial ⁽¹⁾	Yield potencial
Oficinas París ⁽²⁾	8.668	5,69%	5,70%	9.697	4,70%	4,90%	-10,6%	0,99	0,80
Oficinas Madrid	5.794	5,36%	6,04%	6.354	4,64%	5,13%	-8,8%	0,71	0,91
Oficinas Barcelona	3.686	6,11%	6,40%	4.231	4,93%	5,47%	-12,9%	1,19	0,93

(1) (Rentas actuales + rentas superficies vacías) / Valoración antes gastos de venta --> Rentabilidad 100% alquilado.

(2) En el caso de París, los parámetros se calculan para el conjunto de usos

Valor liquidativo de los activos (NAV)

Grupo COLONIAL Valor Liquidativo de los activos (NAV)	dic-08 MME	sep-08 MME	Variación dic'08 vs sep'08 %
Fondos Propios Consolidados	718	1.151	-38%
+ Plusvalías latentes	146	71	107%
<i>Activos de inversión en desarrollo y uso propio</i>	65	41	59%
<i>Suelo y promoción</i>	82	30	174%
- Activos financieros	14	-81	-117%
- Ajuste Impuestos diferidos contabilizados	157	-398	-
- Ajuste MTM Bruto contabilizado	78	10	654%
NAV	1.113	753	48%
NAV por Acción (€) ⁽¹⁾	0,16	0,45	-65%
+/- Impuestos contabilizados y latentes	547	415	32%
NNAV	1.660	1.167	42%
NNAV por Acción (€) ⁽¹⁾	0,24	0,70	-66%
- MTM Neto	-65	-13	404%
NNNAV	1.595	1.154	38%
NNNAV por Acción (€) ⁽¹⁾	0,23	0,69	-67%

⁽¹⁾ NAV diluido, considerando el número adicional de acciones en caso de conversión de las obligaciones (1,75MM acciones actuales + 5,24MM acciones diluidas).

- **N.A.V.:** El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de diciembre asciende a 1.113 MME€, equivalente a 0,16 euros por acción. El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:
 - Fondos Propios Consolidados:** 718 MME€, cifra que supone un descenso del 38% respecto a los fondos propios de septiembre de 2008. Este descenso cabe atribuirlo al impacto que han tenido en los resultados del cierre del año las dotaciones extraordinarias en concepto de saneamiento de activos y las revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias.
 - Plusvalías latentes:** las plusvalías latentes (no contabilizadas en balance) consideradas en el cálculo del NAV bruto ascienden a +146MME€.
 - Activos financieros:** plusvalías que ascienden a 14 MME€.
 - Ajustes:** Para la determinación del NAV bruto se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías/minusvalías contabilizados en balance de conformidad con las normas internacionales de información financiera (*NIIF*) y que están asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios y de la deuda e instrumentos financieros (+157MME€). También se ha ajustado el valor bruto del MTM (*"marked-to-market"*) de la deuda (+78MME€).
- **NNAV:** El NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado al cierre del trimestre en 1.660MME€ (0,24 euros por acción). Para su cálculo se ha ajustado el NAV bruto en 547MME€ correspondiente a los impuestos diferidos contabilizados y latentes, considerando en ambos casos el criterio de empresa en funcionamiento que permite la aplicación de bonificaciones por reinversión.
- **NNNAV:** Finalmente, el "NAV triple neto" o NNNAV, que tiene en cuenta el valor de mercado de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo Colonial netos de impuestos, asciende a 0,23 euros por acción.

El Negocio de Alquiler

Situación del mercado¹

Mercado de oficinas en España

Madrid

- El nivel de absorción bruta cayó un 43,4% con respecto al 2007, hasta situarse en niveles de 2001-2002, con un total de 85.000 m² contratados. El descenso ha sido más notable en las zonas más descentralizadas como en el entorno de la A-6 y la A-1. Durante el año 2008 no sólo se realizaron menores operaciones sino que fueron más pequeñas y el tamaño medio de la superficie demandada descendió un 9,1% (985m²) con respecto al año anterior.
- El crecimiento de la oferta y el descenso de la demanda han provocado un ligero descenso de las rentas en el mercado de Madrid. La zona que manifiesta un mayor nivel de oferta es la zona periférica, en la que se está acumulando volumen de stock disponible de manera considerable.
- La tasa de disponibilidad ha pasado de un 6,6% en 2007 a un 8,4% en 2008. En consecuencia, los ajustes vistos en las rentas medias a lo largo de 2008 han terminado trasladándose a la renta prime, que cerró el año con una caída del 2,5% hasta los 39 €/m²/mes.

Barcelona

- La absorción bruta del año 2008 ha superado los 330.000m² y aunque representa un bajada del 10% con respecto al ejercicio anterior, no deja de ser un nivel de contratación en línea con la media de los últimos años.
- En el último trimestre de 2008, la tasa de disponibilidad media en el mercado de oficinas se situó en el 7,33 % lo que supone un aumento de un punto medio desde principio de año. Debe tenerse en cuenta que durante el 4º trimestre de 2008 se ha sumado 86.500m² de nueva superficie al parque de oficinas. Con respecto a las zonas de contratación, ha aumentado principalmente en el área secundaria y área periférica, el 18% zona CBD y el 6% zona Prime. Se confirma así la tendencia de la demanda a trasladarse a zonas como el 22@, con edificios más modernos y eficientes, zonas más periféricas e incluso a edificios más obsoletos del centro, donde las rentas son más económicas.
- Las rentas han sufrido una fuerte presión bajista en todas las áreas de Barcelona y periferia. A cierre de 2008, el nivel de renta prime se ha situado en 25€/m²/mes, aunque pueden surgir operaciones puntuales con precios superiores. Por su parte, la renta máxima en el Centro Ciudad y Nuevas Áreas de Negocios ha pasado a 21€/m²/mes. Este descenso generalizado es el resultado del aumento en disponibilidad de superficie de oficinas de calidad y de mayor agresividad por parte de usuarios a la hora de negociar nuevos contratos y renegociar los ya vigentes.

Mercado de oficinas en Francia

- El mercado de oficinas de París se está recuperando parcialmente tras la drástica caída en la contratación registrada durante el primer semestre de 2008(-19%). El tercer trimestre ha sido el mejor desde el año 2000 (657.000m²) con un total de 1.821.900m² contratados desde el principio de 2008, reflejando una caída del 10% con respecto el mismo periodo del año anterior.
- Las transacciones de grandes superficies siguen liderando la contratación en detrimento de las medianas superficies. Actualmente las compañías están buscando soluciones más económicas.
- La tasa de desocupación permanece en torno al 5%.

¹ Fuentes: CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Diciembre 2008.

Mercado de inversiones²

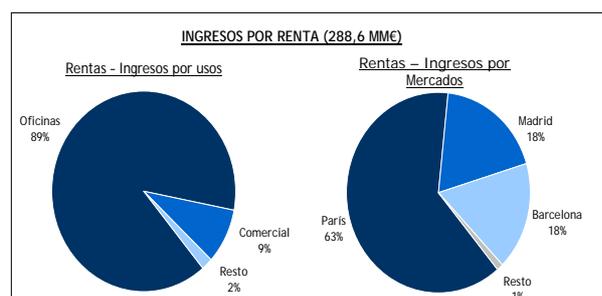
- El descenso en el mercado de inversiones inmobiliario se ha intensificado con la crisis global financiera. El volumen total de la inversión alcanzó los 89,4 mil millones de euros durante los 9 primeros meses del año, con una caída del 47 % con respecto al mismo período del año anterior.
- La inversión en España también experimentó una significativa ralentización. Excluyendo grandes contratos puntuales, la caída en el volumen de inversiones fue similar al resto Europa. Las inversiones realizadas durante los 9 primeros meses del año muestran un movimiento claro hacia activos de riesgo inferior para el inversor y que producen ingresos inmediatos. Siendo los proyectos en curso menos solicitados, por el endurecimiento de las condiciones crediticias.

² Fuentes: CB Richard Ellis Octubre 2008.

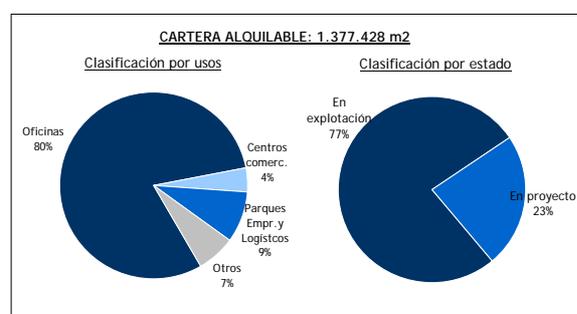
Resultados del negocio de alquiler

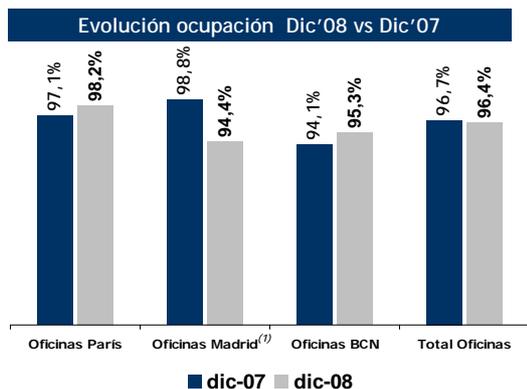
- Los ingresos por renta han alcanzado los 288,6MM€. Un 62,8% de los ingresos (181,5MM€) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 107,1MM€ restantes han sido generados en España.
- El EBITDA del negocio de alquiler, una vez descontados los gastos de actividad del área, alcanza los 261,4MM€, con un margen sobre ingresos del 78,2%.

Margen Contribución - Negocio de Alquiler			
MM€	2008	2007	% Variación 08/07
Ingresos por Renta - Francia	181,5	130,1	39,5%
Ingresos por Renta - España	107,1	170,4	-37,1%
Ingresos por Renta	288,6	300,5	-4,0%
Ingresos por Repercusión de Gastos	45,5	49,4	-8,0%
Total Ingresos Patrimonio	334,1	350,0	-4,5%
Gastos Actividad Alquiler	(72,7)	(75,7)	-4,0%
Margen Contribución Alquiler	261,4	274,3	-4,7%
% Margen Contribución Alquiler	78,2%	78,4%	



- La mayor parte de los ingresos se concentra en los edificios de oficinas (un 89%) y en centros comerciales (un 9%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 63%, Madrid 18% y Barcelona 18%). En términos comparables los ingresos por rentas crecen un 4,2% (España: +5,4%, Francia: +3,6%).
- Al cierre del ejercicio, el Grupo Colonial cuenta con una cartera alquilable de 1,4 millones de m², concentrada principalmente en activos de oficinas (80% del total). La mayor parte de dicha cartera (77%) se encuentra en explotación a 31 de diciembre.





(1) El descenso de ocupación de las oficinas de Madrid se explica por un edificio que quedó vacío en el transcurso del ejercicio. El inmueble se encuentra en la actualidad en fase avanzada de comercialización.

- **Ocupación:** al cierre del ejercicio la ocupación conjunta de las oficinas de Colonial alcanza el 96,4%, cifra en línea con la del año anterior, reflejando el carácter defensivo de la cartera.

En oficinas, las ocupaciones registradas en los dos mercados españoles (Madrid y Barcelona), registran ocupaciones entorno al 95%, y el caso del mercado de París superan el 98%, gracias a la excelente calidad y ubicación de los inmuebles. Si se considera el conjunto de usos de alquiler del Grupo, el porcentaje global de ocupación se sitúa en el 96,7%.

- **Esfuerzo comercial:** el esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo durante el ejercicio 2008, se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan 57.926 m² (68% en España y 32% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un incremento del +13,1% respecto a las rentas anteriores en el caso de los contratos de España, y un aumento del +10,8% con las rentas anteriores en Francia.

Gestión de Contratos 2008 (m ²)			
	España	Francia	TOTAL
Revisiones y renovaciones a precios de mercado	38.180	12.594	50.774
% s/ rentas anteriores	13,1%	10,8%	12,2%
Nuevos Contratos (Alta de Proyectos)	1.428	5.724	7.152
TOTAL	39.608	18.318	57.926

- **Inversiones:** Durante el ejercicio 2008 se han invertido 155,8MM€ en la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos, de los cuales 129,1MM€ corresponde a la inversión realizada en Francia por la filial SFL y los 26,7MM€ restantes a la inversión realizada por Colonial.
- Entre la cartera diversificada de **proyectos en curso de desarrollo** del Grupo Colonial, destacamos los siguientes:



Recoletos, 37 – Madrid

Este inmueble, con más de 18.000 m² de oficinas distribuidos en plantas de hasta 1.850 m², está situado en uno de los puntos neurálgicos de Madrid. La rehabilitación integral que se efectuará en este edificio lo convertirá en un referente arquitectónico dentro del eje Recoletos-Prado así como en un lugar privilegiado para albergar oficinas de la más alta calidad. Una planta baja comercial y 178 plazas de aparcamiento completarán el proyecto.



Martínez Villergas, 49 – Madrid

Edificio situado en la confluencia de la M-30 con la Avda. América, en entorno totalmente consolidado, a escasos minutos tanto del aeropuerto como del centro de la ciudad.

El edificio ofrece más de 30.000 m² de espacios totalmente diáfanos, que responderán plenamente a las necesidades de cualquier empresa, disponiendo de las mejores instalaciones y servicios. Por su configuración y ubicación se trata de un edificio idóneo para una sede corporativa. Dispone de aparcamiento propio.



Llacuna – Barcelona

Proyecto de parque de oficinas situado en el Eix Llacuna, en pleno Distrito de Actividades 22@. El proyecto se desarrolla en un entorno urbano consolidado, objeto de una ambiciosa transformación urbanística.

Este singular complejo inmobiliario albergará en su interior 21.000 m² de oficinas de primer nivel y se erigirá como un referente en la zona. Su diseño vanguardista y la calidad de sus instalaciones, aportarán valor añadido en términos de confort y productividad para las empresas que en él se ubiquen.



Hotel Mandarin (247-251, Rue Saint-Honoré)

Este edificio está siendo remodelado y cuenta con 22.000 m² de superficie neta sin obras está situado en el distrito 1º, a dos pasos de la plaza Vendôme.

Ha sido objeto de dos importantes campañas de construcción: una en los 30 por el arquitecto Charles Letrosne y otra en los años 50 por los arquitectos: Marcel Réby y François Robic.

Históricamente este edificio estuvo destinado a las oficinas de compañías de seguros, a excepción de la planta baja, dedicadas a tiendas de moda y lujo. El inmueble, que albergó en los años 70-80 servicios del Ministerio de Justicia, será remodelado con vistas a la creación de un hotel de 4 estrellas.



Télégraphe (103, Rue de Grenelle)

Situado en un barrio de París con gran número de organismos oficiales e instituciones, este conjunto está rodeado por el Ministerio de Agricultura, el Ministerio de la Juventud y de Deportes y el Ministerio de educación Nacional. El complejo está dominado por una torre que albergaba en el siglo XIX la primera red de "telégrafo Chappe" y, hasta fechas recientes, la Administración de Líneas Telegráficas.

Entregado en 2008, este conjunto inmobiliario ofrece en torno a 17.000 m² de oficinas en alquiler de primera categoría en pleno centro del barrio administrativo de la margen izquierda del Sena.

- **Venta de activos de alquiler:** los ingresos del grupo Colonial en el ejercicio 2008 ascienden a 165,5 MM€, cifra que supone una prima del +5,0% respecto la valoración correspondiente.

Inmuebles Vendidos 2008	Uso Principal	Fecha de Venta	Precio de Venta	% Variación vs R.Ellis
Resto Locales	Retail	feb-08	1,2	
Castellana 51	Oficinas	mar-08	85,0	
Pio XII	Oficinas	abr-08	1,7	
Serrano 60	Oficinas	may-08	26,9	
Almagro, 40	Oficinas	sep-08	33,0	
L. Torre II / L. Aguirre	Retail	oct-08	0,6	
República Argentina	Retail	oct-08	4,8	
Malesherbes, 19	Oficinas	nov-08	12,8	
Otros			-0,5	
Total Ventas de Activos (MM)			165,5	5,0%

En este capítulo no se incluye la contribución de los activos residenciales asociados a Riofisa, al haberse clasificado dicha participación como "Activo disponible para la venta". Dicha contribución queda registrada dentro del epígrafe "Resultado de Actividades Interrumpidas" de la cuenta de resultados. Las magnitudes operativas tampoco incorporan datos de dichos activos.

El Negocio de Promoción y Suelo²

Margen Contribución - Negocio de Promociones y Suelo

MM€	2008	2007	% Variación 08/07
Ventas Promoción Residencial	185,9	212,6	-12,6%
Ventas Suelo Residencial	216,3	281,2	-23,1%
Total Ingresos Promociones y Suelo	402,2	493,8	-18,5%
Coste Ventas Promoción Residencial	(157,6)	(198,8)	-20,7%
Coste Ventas Suelo Residencial	(229,8)	(280,2)	-18,0%
Gastos Actividad	(14,9)	(13,5)	10,3%
Margen Contribución Promociones y Suelo	(0,1)	(15,0)	-

▪ **Ingresos y márgenes:** Las ventas contables de viviendas han ascendido a 185,9MM€, correspondientes principalmente a las promociones de Vallecas en Madrid y de Sant Cugat-Can Matas en Barcelona.

▪ Los ingresos por venta de suelo residencial al han alcanzado los 216,3 MM€, al cierre del ejercicio.

- Considerando lo anterior y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio de promociones y suelo al cierre del ejercicio 2008 asciende a -0,1 MM€.
- **Actividad Comercial:** La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2008 ha ascendido a 54,1MM€, con un saldo neto de ventas comerciales realizadas de 51 viviendas y 23 locales comerciales.

La actividad comercial del ejercicio ha venido marcada por la brusca desaceleración de la demanda, así como por la sensible disminución del stock disponible de viviendas para la venta por parte del Grupo, al no haberse iniciado nuevas promociones de viviendas.

Al cierre de 2008, el *stock* de viviendas vendidas pendientes de entregar asciende a 89,3 MM€, equivalentes a 248 viviendas.

- **Obra en curso:** Al cierre del tercer trimestre Grupo Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan 660 viviendas, de las cuales 248 ya han sido pre-vendidas (38% del total) y escrituradas durante enero de 2009, 39 viviendas. El 62% restante (412 viviendas) están en proceso de venta.
- **Reserva de Suelo:** la reserva de suelo al cierre del ejercicio asciende a 1,8 millones de m², de los cuales aproximadamente un 53% están ubicados en Andalucía y el 47% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

Durante 2008, Colonial ha reducido su cartera de suelo en 423.625m², un 19% menos respecto su cartera en 2007.

En este sentido, Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas y acuerdos puntuales con sus acreedores bilaterales, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial.

² En este capítulo no se incluye la contribución de los activos residenciales asociados a Riofisa, al haberse clasificado dicha participación como "Activo disponible para la venta". Dicha contribución queda registrada dentro del epígrafe "Resultado de Actividades Interrumpidas" de la cuenta de resultados. Las magnitudes operativas tampoco incorporan datos de dichos activos.

Otras Informaciones

Información Bursátil

- Las acciones de Colonial han cerrado el año 2008 con una variación del -91%, respecto al cierre del año 2007.

Acción Colonial - Evolución Bursátil	2008	2007
Precio de cierre (€)	0,16	1,88
Revalorización	-91%	-64%
Máximo (€)	1,94	6,30
Mínimo (€)	0,14	1,88
Volumen medio diario (nº títulos)	14.674.304	6.112.330
Efectivo medio diario (MM)	13,1	26,0
Capitalización de cierre (MM)	279,3	3.076,5
Nº acciones en circulación a cierre	1.745.549.133	1.636.452.313
Nº acciones post-conversión obligaciones	6.988.735.133	1.636.452.313

Información disponible en

www.inmocolonial.com

Para más información: <inversores@inmocolonial.com>
<accionistas@inmocolonial.com>