

### Hechos destacados

#### Reestructuración del Grupo Colonial

- Con fecha 19 de febrero de 2010, Colonial ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante para la reestructuración de la totalidad de su deuda financiera. Los puntos principales de dicho acuerdo son los siguientes:
  - a) Capitalización parcial de la deuda mediante dos ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones:

Por un lado, un aumento de capital con aportaciones dinerarias por un importe aproximado de 1.950MM€ a un precio de 0,12€/acción, respetando el derecho preferente de suscripción de los actuales accionistas.

El importe efectivo obtenido de esta emisión se destinará por la Sociedad, hasta un importe de 50MM€, a la gestión ordinaria de sus negocios. Cualquier importe efectivo obtenido de la emisión que exceda de esta cantidad se destinará a amortizar el Préstamo Sindicado.

La segunda ampliación de capital se llevará a cabo con aportaciones no dinerarias por un importe aproximado 1.900MM€ menos el importe obtenido en la primera ampliación en exceso de 50MM€.

La suscripción se realizaría por las entidades participantes en el Préstamo Sindicado, por prestamistas bilaterales y por determinados accionistas significativos de la Sociedad, que reúnen la condición de acreedores de la misma. Esta ampliación se realizará mediante el canje de sus respectivos créditos por la cifra correspondiente a su suscripción e igualmente el precio de emisión por acción será de 0,12 euros.
  - b) Una parte principal de deuda, hasta 2.095MM€ permanecerá vinculada a la actividad ordinaria de gestión patrimonial de la compañía, con un nuevo vencimiento de 5 años.
  - c) Segregación del negocio de suelo y promociones a una filial participada al 100% por Colonial.
  - d) Emisión de warrants, convertibles en acciones de Colonial siempre que se cumplan determinadas condiciones.
  - e) Compromiso de conversión inmediata de los principales tenedores de Bonos Convertibles.
- La estabilidad que este acuerdo de reestructuración proporciona, junto con el importante refuerzo de la estructura de capital que significa, dan lugar a una nueva etapa de reafirmación de la estrategia tradicional de Colonial.

#### Evolución del negocio

- Los ingresos por rentas del ejercicio 2009 del Grupo han alcanzado los 282,3MM€, cifra en línea a la del mismo periodo del año anterior, si bien en términos homogéneos el aumento ha sido del 2,2%, debido a la gran calidad y excelente ubicación de su cartera patrimonial.
- Cabe destacar que el Grupo Colonial, ha renovado en el año 2009 más de 85.000 m<sup>2</sup>, pudiendo mantener los precios de alquiler en niveles similares a los de los contratos dados de baja (-1,6%). Este hecho demuestra la solidez de la cartera de alquiler del grupo Colonial, especialmente teniendo un entorno de mercado con caídas de rentas de dos dígitos.
- Durante 2009, se han realizado ventas de activos por un importe de 285,5MM€, con una rentabilidad promedio implícita para el inversor del 6%, lo que supone precios superiores a operaciones comparables en el mercado confirmando la elevada liquidez de la cartera del Grupo.
- El resultado neto de la compañía a cierre del ejercicio es de -474,0MM€, condicionado principalmente por el ajuste negativo del valor de las inversiones inmobiliarias de Colonial reflejado en la partida de "Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias" por importe de -531,8MM€. Dichas dotaciones extraordinarias en concepto de revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias no suponen una salida de flujos de caja.

## Valoración Activos

- El valor total de los activos inmobiliarios del Grupo Colonial al cierre del ejercicio alcanza los 7.038MM€. De esta cifra, el 73% se corresponden con la actividad de alquiler en renta y en desarrollo, que constituye la estrategia central de negocio del Grupo. El 27% restante corresponde al negocio residencial y comercial de Colonial.
- El valor total de la cartera ha disminuido en comparación con la valoración de diciembre 2008 un 21,2%. En términos comparables el valor total de la cartera ha disminuido un 12,9% respecto diciembre 2008 y un -1,5% respecto junio 2009.
- Considerando esta valoración a mercado, así como el impacto de las dotaciones extraordinarias llevadas a cabo por la compañía referidas anteriormente y el acuerdo de reestructuración, el NNAV (Valor liquidativo neto de impuestos) de Colonial al cierre del ejercicio asciende a 0,12 euros por acción.

## Principales Magnitudes

MAGNITUDES ECONÓMICO-FINANCIERAS (MM€)	2009	2008	Var. (%) 09/08
Rentas España	99,3	107,1	-7,3%
Rentas Francia	183,0	181,5	0,8%
Ventas Promociones	93,2	185,9	-49,9%
Ventas Suelo	37,5	216,3	-82,7%
Cifra de negocios	413,0	690,8	-40,2%
EBITDA	237,6	226,9	4,7%
Resultado Neto atribuible al grupo	(474,0)	(3.980,6)	-88,1%
Valor Mercado de Activos Inmobiliarios <sup>(1)</sup>	7.038	8.930	-21,2%
Valor Total Activos <sup>(2)</sup>	7.074	9.255	-23,6%
Deuda Financiera Neta post Reestructuración <sup>(3)</sup>	4.545	7.349	-38,2%
Deuda Neta / Valor Activos (LTV) post Reestructuración	64,2%	79,4%	-19,1%
Valor Liquidativo Activos (NNAV) post Reestr. (€/acc)	0,12	0,24	-94,1%

(1) Según valoración realizado por CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle y BNP Paribas Real Estate.

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

(3) Incluye el 100% de la deuda de SFL y Riofisa.

Nota: datos acumulados

MAGNITUDES OPERATIVAS	2009	2008	Var. (%) 09/08
<b>NEGOCIO DE ALQUILER</b>			
Superficie Total (m <sup>2</sup> )	1.191.604	1.255.051	-5,1%
Alquilable	992.214	1.055.503	-6,0%
Proyectos en curso	199.390	199.548	-0,1%
% Ocupación	92,0%	96,7%	-4,8%
<b>NEGOCIO PROMOCIONES</b>			
Promociones en curso (Viviendas)	382	660	-42,1%
Venta Comercial del período			
Millones €	9,3	54,1	-82,9%
Unidades (Viviendas)	46	51	-9,8%
Venta Cial pte.contabilizar (MM€)	5,3	89,3	-94,1%
<b>NEGOCIO SUELO</b>			
Reserva de Suelo (m <sup>2</sup> )	1.804.999	1.899.800	-5,0%

No se incluyen datos operativos de Riofisa.

# Índice

	<b>Página</b>
○ <b>Estados Financieros</b>	<b>4</b>
▪ <b>Cuenta de Resultados Consolidada</b>	
▪ <b>Balance Consolidado</b>	
○ <b>Valoración de Activos</b>	<b>10</b>
▪ <b>Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)</b>	
▪ <b>Valor liquidativo de los activos (NAV)</b>	
○ <b>El Negocio de Alquiler</b>	<b>13</b>
○ <b>El Negocio de Promociones y Suelo</b>	<b>17</b>
○ <b>Otras Informaciones</b>	<b>18</b>

# Estados Financieros

## Cuenta de Resultados Consolidada

Grupo COLONIAL Cuenta de Resultados Consolidada (MM€)	2009	2008	Var. (%) 09/08
Ingresos por rentas	282,3	288,6	-2,2%
Ingresos por repercusión gastos	44,8	45,5	-1,5%
Gastos repercutibles a los inquilinos	(49,4)	(48,3)	-2,1%
Gastos de actividad	(25,5)	(24,3)	-5,0%
<b>Margen negocio de alquiler</b>	<b>252,2</b>	<b>261,4</b>	<b>-3,5%</b>
Ventas promociones y suelo	130,7	402,2	-67,5%
Coste ventas promociones y suelo	(111,2)	(387,4)	71,3%
Gastos de actividad	5,2	(14,9)	-
<b>Margen ventas de promociones y suelo</b>	<b>24,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-</b>
<b>Gastos de Estructura</b>	<b>(30,3)</b>	<b>(57,7)</b>	<b>47,5%</b>
<b>Otros Ingresos Netos</b>	<b>15,0</b>	<b>17,3</b>	<b>-12,9%</b>
Ventas de Activos en renta	285,5	165,5	72,5%
Coste de Ventas	(309,6)	(159,4)	-94,2%
<b>Margen venta de activos en renta</b>	<b>(24,0)</b>	<b>6,0</b>	<b>-</b>
<b>Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses</b>	<b>237,6</b>	<b>226,9</b>	<b>4,7%</b>
<b>Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias</b>	<b>(531,8)</b>	<b>(774,1)</b>	<b>-31,3%</b>
<b>Amortizaciones y Provisiones</b>	<b>5,4</b>	<b>(1.195,8)</b>	<b>-</b>
Activación de gastos financieros	18,1	30,1	-39,6%
Gasto financiero neto	(321,3)	(588,7)	-45,4%
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>(303,2)</b>	<b>(558,7)</b>	<b>-45,7%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(592,0)</b>	<b>(2.301,7)</b>	<b>-74,3%</b>
Impuesto de sociedades	81,5	602,3	-86,5%
<b>Resultado despues de impuestos</b>	<b>(510,4)</b>	<b>(1.699,4)</b>	<b>-70,0%</b>
<b>Resultado de actividades Interrumpidas</b>	<b>(104,6)</b>	<b>(2.372,1)</b>	<b>-95,6%</b>
Socios minoritarios	141,0	90,8	55,3%
<b>Beneficio atribuible al Grupo</b>	<b>(474,0)</b>	<b>(3.980,6)</b>	<b>88,1%</b>

El resultado del Grupo Colonial al cierre ejercicio está mayoritariamente condicionado por el ajuste negativo del valor de las inversiones inmobiliarias de Colonial reflejado en la partida de "Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias" por importe de -531,8MM€. Dichas dotaciones extraordinarias en concepto de revalorizaciones negativas de inversiones inmobiliarias no suponen una salida de flujos de caja.

## Resultados operativos

- La cifra total de negocio del Grupo al cierre del ejercicio 2009 asciende a 413,0MM€, de los cuales 282,3MM€ se corresponden con ingresos por rentas y los 130,7MM€ restantes a la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, la compañía ha ingresado 285,5MM€ en concepto de venta de activos de alquiler.
- Los ingresos por rentas alcanzan los 282,3MM€, cifra en línea a la del mismo periodo del año anterior. Excluyendo el impacto de los inmuebles vendidos en el transcurso del ejercicio, los ingresos por rentas son un 2,2% 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 252,2MM€.



- Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por 130,7MM€, de los cuales 93,2MM€ corresponden a la venta de viviendas y los 37,5MM€ restantes se corresponden con la venta de suelo residencial. Una parte de dichas ventas han sido realizadas a determinadas entidades financieras acreedoras de Colonial, con el objetivo de facilitar el reembolso de sus créditos y proporcionar tesorería adicional 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.
- Las ventas de activos de alquiler han generado ingresos por 285,5MM€ con un margen neto, una vez deducidos los gastos de venta, de -24,0MM€.
- Con todo ello, el resultado operativo antes de revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias, amortizaciones y provisiones e intereses ha alcanzado los 237,6MM€.

## Resultados financieros

- El resultado financiero neto del ejercicio 2009 ha sido de -321,3MM€, de los cuales -18,0MM€ corresponden al subgrupo Riofisa y por tanto registrados en la cuenta de "Resultados de actividades interrumpidas".
- El detalle de los -303,2MM€ (-558,7MM€ a 31 de Diciembre 2008) de resultado financiero de actividades continuadas es el siguiente:
  - ✓ El gasto financiero del Grupo asciende a -256,3MM€ (-594MM€ a 31 de diciembre 2008). Este gasto financiero viene derivado de un coste medio del ejercicio de 3,89% y un 1,49% de spread de financiación. La reducción en el gasto viene determinada por un menor saldo medio de la deuda y así como a la bajada de los tipos de interés.
  - ✓ La variación de las provisiones financieras por importe de -76,1MM€ recoge la dotación a la provisión de la deuda que el Grupo Nozar tiene con Colonial, encontrándose totalmente provisionada a cierre de ejercicio.
  - ✓ La activación de gastos financieros correspondientes a la financiación de los proyectos en curso ha sido de +18,2MM€ (+30,1MM€ a 30 de Diciembre 2008).
  - ✓ Durante el ejercicio 2009, la variación negativa de las valoraciones de los instrumentos de cobertura (MtM) asciende a 20MM€ debido a las importantes bajadas de los tipos de interés, de los cuales han sido registrados -1,8MM€ en la cuenta de resultados y el resto en Fondos Propios, según se establece en las Normas Internacionales de Contabilidad (IFRS) ya que dichos instrumentos compensan en un porcentaje superior al 80% las variaciones de valor de las partidas cubiertas.
  - ✓ Los ingresos financieros han sido de +10,7MM€.
  - ✓ Los resultados atribuidos a las participaciones en capital ascienden a +2,1MM€.
- Durante el ejercicio 2009 se ha recibido dividendos de FCC por importe de 6,3MM€ y de SFL por importe de 47,3MM€.

## Balance Consolidado

Balance de Gestión - Consolidado (MM€)		
Activo	2009	2008
<b>Activos no corrientes</b>	<b>5.947,1</b>	<b>6.557,6</b>
Fondo de comercio de Consolidación	494,1	494,1
Inversiones Inmobiliarias	4.647,3	5.300,6
<i>En explotación</i>	4.114,5	4.468,0
<i>En curso, anticipos y provisiones</i>	532,8	832,6
Resto activos no corrientes	805,7	762,9
<b>Activos corrientes</b>	<b>2.691,0</b>	<b>3.602,8</b>
Existencias	1.160,7	1.058,4
Deudores y otras cuentas a cobrar	50,8	142,6
Otros activos corrientes	161,5	121,5
Activos Disponibles para la Venta	1.318,0	2.280,4
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8.638,0</b>	<b>10.160,4</b>
Pasivo	2009	2008
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1.225,6</b>	<b>1.380,7</b>
Fondos propios	255,8	718,0
<i>Capital Social</i>	210,7	209,5
<i>Otras reservas</i>	(822,3)	3.494,3
<i>Resultados del Ejercicio</i>	(474,0)	(3.980,6)
<i>Otros instrumentos de patrimonio</i>	1.403,5	1.310,8
<i>Diferencias de Cambio</i>	(0,4)	(0,3)
<i>Valores Propios</i>	(61,9)	(315,6)
Minoritarios	969,8	662,7
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>6.284,2</b>	<b>7.268,9</b>
Deuda financiera no corriente	5.876,1	6.718,0
Pasivos por impuestos diferidos	173,0	211,1
Otros pasivos no corrientes	235,1	339,7
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>1.128,2</b>	<b>1.510,8</b>
Deuda Financiera corriente	277,4	261,8
Acreedores y otras cuentas a pagar	198,9	302,5
Otros pasivos corrientes	65,5	56,3
Pasivos asociados a activos para la venta	586,5	890,3
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8.638,0</b>	<b>10.160,4</b>

Como consecuencia de los compromisos de desinversión de determinados activos no estratégicos alcanzados por Colonial en el acuerdo de reestructuración de su deuda financiera entre los que se encuentran la participación financiera mantenida en FCC y Riofisa, filial especializada en el desarrollo de centros comerciales, el Grupo ha reclasificado todos los activos y pasivos asociados a dicho proceso de venta bajo las partidas del balance "Activos Disponibles para la venta" (1.318,0MM€) y "Pasivos asociados a activos para la venta" (586,5MM€).

## **Nota Fondos Propios**

Los Fondos Propios a 31 de diciembre de 2009 incluyen 1.403,5MM€ correspondientes a la emisión de obligaciones convertibles en acciones de Colonial, cuya emisión se formalizó el pasado 14 de Septiembre de 2008. El acuerdo de Reestructuración alcanzado el pasado 19 de Febrero, contempla el compromiso del 99,88% de los obligacionistas, de ejecutar la conversión de sus obligaciones en un plazo inmediato.

Asimismo el Acuerdo de Reestructuración alcanzado incluye el compromiso de someter a la Junta General de Accionistas, dos aumentos de capital, uno dinerario y sin exclusión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas, por un importe total de 1.950MM€, y uno no dinerario, mediante aportación de los derechos de crédito que ostentan diversas entidades con Colonial, por un máximo de 1.900MM€, y cuya cuantía se determinará en función de las cantidades suscritas en la primera ampliación.

## **Estructura Financiera**

### **Endeudamiento financiero a 31 de diciembre de 2009**

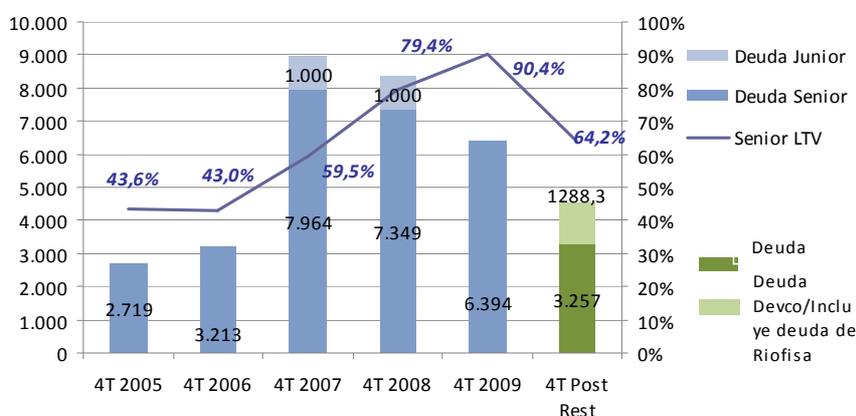
- El endeudamiento financiero neto del Grupo a 31 de diciembre de 2009 es de 6.394MM€, de los cuales 348MM€ corresponden a Riofisa, cuya deuda financiera se incluye en la cuenta "Pasivos asociados a activos para la venta".
- Dentro de esta deuda se incluyen 4.213MM€ correspondientes un préstamo sindicado firmado el 14 de Septiembre de 2008, con un conjunto de bancos liderados por Calyon Sucursal España, Eurohypo AG sucursal en España, Goldman Sachs Internacional y The Royal Bank of Scotland. Dicho préstamo incluía, entre otras, la obligación de venta, con anterioridad al 30 de junio de 2009, del 33% de la participación que Colonial poseía en SFL, y la totalidad de las acciones de FCC y Riofisa.
- Sin embargo, Colonial no ha culminado la enajenación de la participación mantenida en Riofisa durante el primer semestre del ejercicio 2009, hecho que suponía causa de vencimiento anticipado. En este contexto, con fecha 30 de junio de 2009 se firmó un Memorandum of Understanding (MOU o acuerdo de intenciones) con los bancos acreedores, que recogía los principios básicos de una nueva operación de reestructuración y que dejaba en suspenso el cumplimiento de determinadas obligaciones establecidas en el anterior contrato sindicado relativas al vencimiento anticipado del mismo. Con fecha 22 de octubre de 2009, se firmó un nuevo Acuerdo de intenciones (MOU) que modificaba parcialmente el de 30 de junio de 2009, con el fin de recoger determinados acuerdos con acreedores bilaterales así como con los partícipes del sindicado.
- Con fecha 19 de febrero de 2010, se ha formalizado dicho acuerdo con el sindicato de bancos, y se ha llegado a diversos acuerdos vinculantes con el resto de entidades financieras acreedoras para la reestructuración de la deuda financiera. La totalidad de los se han formalizado en el "Acuerdo Marco de Reestructuración" que ha devenido eficaz al haber sido emitido por parte del experto independiente un informe favorable sobre el acuerdo de reestructuración y el plan de viabilidad.
- El acuerdo de reestructuración de la deuda, contempla los siguientes aspectos:
  - ✓ Compromiso de un 99,88% de los tenedores de las obligaciones convertibles emitidas por la Sociedad de ejecutar la conversión en capital antes del día 3 de marzo de 2010.
  - ✓ Se someterá a la Junta General de Accionistas dos ampliaciones de capital. La primera de ellas mediante aportaciones dinerarias por importe de 1.950MM€ con derecho preferente de suscripción, y un precio de emisión de 0,12 euros por acción. De los cuales se destinarán, hasta un máximo de 50MM€, a atender la gestión ordinaria de sus negocios. Cualquier exceso sobre estos 50MM€ se destinará a repagar el préstamo sindicado.
  - ✓ La segunda ampliación, con aportaciones no dinerarias, cuya suscripción se realizaría por parte de las entidades financieras participantes en el préstamo sindicado, por entidades de crédito con préstamos bilaterales, así como por parte de determinados accionistas significativos, mediante aportaciones no dinerarias consistentes en los créditos mantenidos a la fecha.
  - ✓ Mantenimiento de un importe de la deuda principal, de hasta 2.095MM€, vinculada a la actividad ordinaria de gestión patrimonial, que recoge 1.740MM€ de deuda del anterior préstamo sindicado y que tendrá como garantía las acciones mantenidas en la filial francesa SFL, Torre Marenstrum, S.L. y FCC, así como la hipoteca sobre determinados edificios en renta situados en España. Dicha deuda tiene su vencimiento el 31 de diciembre de 2014.
  - ✓ Aportación a la sociedad dependiente Colren, S.L.U. la rama de actividad del negocio de suelo y promoción, que incluye las acciones de la sociedad Desarrollos Urbanísticos Entrenúcleos 2009, S.L.U. (DUE 2009), a la cual se aportará un proyecto inmobiliario en Sevilla. Los pasivos asignados a esta rama de actividad incorporan deuda del anterior préstamo sindicado por importe de 795MM€, de los que 275 millones son convertibles en acciones de Colonial bajo determinadas condiciones. Los pasivos financieros bilaterales, incluyendo los de DUE 2009, ascienden a de 146MM€.

- ✓ Se aportará a una sociedad filial 100% un proyecto inmobiliario en Barcelona. que asumirá la deuda con garantía existente en el momento de la aportación, que a 31 de diciembre de 2009 asciende a 38MM€, más 35MM€ que se le reasignarán del préstamo sindicado.

El acuerdo de reestructuración contempla el cumplimiento de determinados ratios financieros a partir del 31 de diciembre de 2010.

- La estructura financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2009, así como la situación pro-forma una vez formalizados los acuerdos descritos en los párrafos anteriores, es como sigue:

MM€	GRUPO (excl.Riofisa)	RIOFISA	TOTAL DEUDA	POST REESTR.
Préstamo Sindicado Colonial	4.213		4.213	2.525
Préstamo Sindicado SFL	550		550	550
Deuda Hipotecaria/Leasings	1.035	378	1.413	1.273
Deuda no Hipotecaria/Ctas ctes.	248	-30	218	198
<b>TOTAL DEUDA NETA SENIOR</b>	<b>6.046</b>	<b>348</b>	<b>6.394</b>	<b>4.545</b>



- La relación entre el endeudamiento financiero y el valor de mercado de los activos (Loan to Value, LTV) después de llegar al acuerdo de reestructuración se sitúa en el 64,2%.
- La vida media de la deuda contratada del Grupo a diciembre 2009 después de la reestructuración se sitúa en 4,23 años.
- Con fecha 29 de Julio de 2009 Riofisa formalizó un acuerdo de reestructuración de toda su deuda bancaria, con la finalidad de adaptarla a la situación actual del sector inmobiliario, adecuando sus compromisos de pago a su capacidad de generación de caja y buscando la implementación de un plan de estabilidad a medio plazo. La reestructuración le exime del pago de intereses para un periodo aproximado de 2,5 años.
- Con dicha reestructuración la vida media de la deuda de Riofisa es de 3,72 años.
- Durante el ejercicio 2009 SFL ha procedido a refinanciar una parte de su deuda que asciende a 410MM€, situando la vida media en 2,7 años.

### 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, la cual determina el coste de la financiación del Grupo.
- A 31 de Diciembre el Grupo tiene contratados 3.405MM€ en derivados para la gestión del riesgo de tipo de interés, lo que sitúa el ratio de cobertura de la deuda neta en el 56,33% ( 53,26% considerando la deuda de Riofisa).

- La estructura actual de la cartera de derivados es la siguiente:

Instrumento derivado	Clase de protección	31/12/2009 (MM€)	(% del total)
SWAPS	Tipo fijado	1.098	32%
COLLARS	Tipo variable entre un máximo y un mínimo	1.110	33%
CAPS	Tipo variable con un máximo	1.197	35%
		<b>3.405</b>	<b>100%</b>

La compañía tiene contratado un 35% de sus productos derivados en Caps que permiten limitar la subida de los tipos de interés mientras que se pueden aprovechar ilimitadamente de las bajadas. Esta estructura permite una gran flexibilidad para aprovechar las bajadas del Euribor debido a un menor peso de los productos a tipo fijo ( swap ) en comparación con las estructuras tradicionales del Grupo.

- El valor de mercado de los derivados (Mark to Market) a 31 de Diciembre de 2009 asciende a un neto total de - 98MM€, correspondientes a -45MM€ de Colonial y -53MM€ de SFL ( 108MM€ a 30 de Septiembre de 2009 y - 78MM€ de diciembre 2008 ). Esta variación es debida al decremento de los tipos de interés que ha pasado para la referencia Swap a 1 año del 2.55% a 31 de diciembre de 2008 al 1.31% a 31 de Diciembre de 2009.
- La vida media de la cartera de coberturas es de 1,60 años. ( 0,83 años para los derivados de Colonial y de 2,89 para los derivados de la filial SFL ).
- 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 para el 2010 del 3,25%, con un tipo máximo a pagar de 4,37% .
- Con la combinación de los productos contratados y de la cartera de coberturas, el coste financiero medio resultante para el Grupo (sin considerar comisiones) a 31 de Diciembre de 2009 es del 3.80% (3.89% incorporando las comisiones) respecto el 5,98% medio para el 2008 (6,71% incorporando las comisiones).

# Valoración de Activos

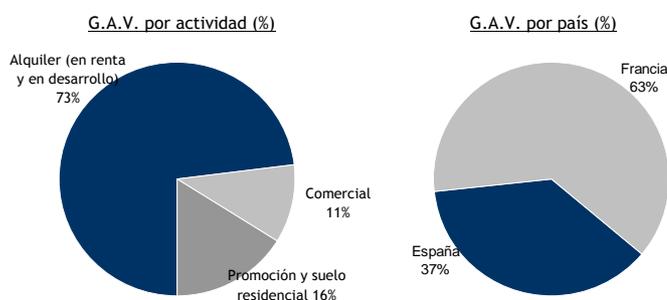
## Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)

- El patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial al cierre del 2009 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 7.038MM€. La disminución de valor de la cartera total ha sido de un 21,2%, si bien en términos homogéneos (en particular excluyendo el impacto de las ventas del periodo), ha disminuido un 12,9% respecto a diciembre de 2008.
- Aproximadamente, un 73% de los activos están asociados al negocio de alquiler, representando el negocio residencial el 16% y el negocio comercial el 11% del valor total de los activos.

Valoración de Activos (MM€)	31-dic-09		31-dic-08		Variación dic09/dic08		Var. Like for like dic09/dic08	
	M€	% s/total	MM	% s/total	M€	%	M€	%
Negocio Alquiler España	1.908	27%	2.250	25%	-343	-15,2%	-141	-8,5%
Negocio Alquiler Francia	3.224	46%	3.627	41%	-403	-11,1%	-315	-10,2%
<b>Total Negocio Alquiler (en renta y en desarrollo)</b>	<b>5.132</b>	<b>73%</b>	<b>5.877</b>	<b>66%</b>	<b>-746</b>	<b>-12,7%</b>	<b>-456</b>	<b>-9,6%</b>
Negocio Residencial (Promociones y Suelo)	1.157	16%	1.439	16%	-282	-19,6%	-149	-12,7%
Negocio Comercial	749	11%	1.614	18%	-865	-53,6%	-298	-27,7%
<b>TOTAL PATRIMONIO CONSOLIDADO</b>	<b>7.038</b>	<b>100%</b>	<b>8.930</b>	<b>100%</b>	<b>-1.893</b>	<b>-21,2%</b>	<b>-903</b>	<b>-12,9%</b>

Nota: La valoración de los activos de Riofisa se distribuye en función de los usos de los activos.

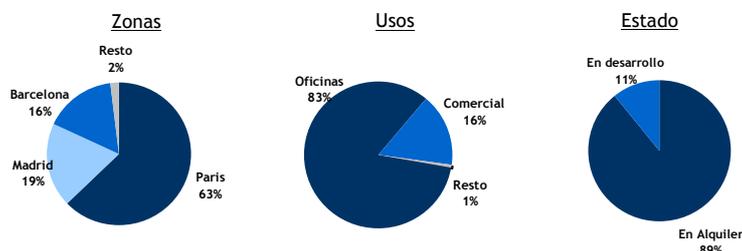
### VALOR PATRIMONIO INMOBILIARIOS (7.038 MM€)



### Negocio de alquiler

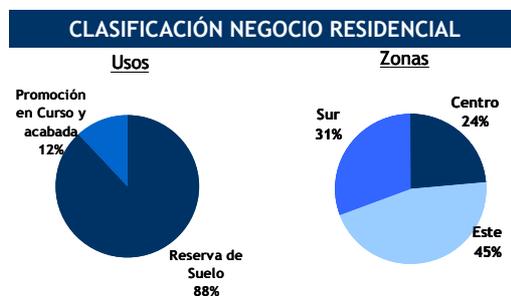
- El negocio de alquiler ha sido valorado en 5.132MM€ al cierre del 2009. En términos comparables, se ha observado un decremento de 456MM€, un -9,6% respecto a diciembre de 2008.
- Este ajuste de valoración se debe a una disminución de rentas, principalmente en España, y un mantenimiento de las rentabilidades exigidas a los activos de alquiler.
- La clasificación del valor de la cartera de alquiler del grupo por usos, por estado y geográficamente se muestra a continuación:

### CLASIFICACIÓN NEGOCIO DE ALQUILER



## Negocio residencial y comercial

- El negocio residencial ha sido valorado en 1.157MM€ al cierre del 2009. En términos comparables, se ha observado un decremento de 149MM€, un -12,7% respecto a diciembre de 2008.
- La clasificación del valor del negocio residencial del grupo por usos y geográficamente se muestra a continuación (\*):



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

- El negocio comercial, que incluye la mayor parte del negocio de Riofisa, ha sido valorado en 749MM€ al cierre del 2009. En términos comparables, se ha observado un decremento de 298MM€, un -27,7% respecto a diciembre de 2008.

## Valor liquidativo de los activos (NAV)

Grupo COLONIAL Valor Liquidativo de los activos (NAV)	dic'09 Post Reestr. MM€	jun-09 MM€	Variación dic'09 vs jun'09 %
<b>Fondos Propios Consolidados</b>	256	349	-27%
Incremento FFPP por Reestructuración estimados <sup>(1)</sup>	1.900	-	-
+ Plusvalías latentes	51	59	-15%
<i>Activos de inversión en desarrollo y uso propio</i>	6	7	-1%
<i>Suelo y promoción</i>	50	45	13%
<i>Activos financieros</i>	-6	8	-
- Ajuste Impuestos diferidos contabilizados	86	159	-46%
- Ajuste MTM Bruto contabilizado	51	110	-54%
<b>NAV</b>	<b>2.343</b>	<b>678</b>	<b>246%</b>
<b>NAV por Acción (€)</b>	<b>0,10</b>	<b>0,09</b>	<b>7%</b>
+/- Impuestos contabilizados y latentes	461	552	-16%
<b>NNAV</b>	<b>2.804</b>	<b>1.229</b>	<b>128%</b>
<b>NNAV por Acción (€)</b>	<b>0,12</b>	<b>0,17</b>	<b>-29%</b>
- MTM Neto	-51	-94	-46%
<b>NNNAV</b>	<b>2.753</b>	<b>1.135</b>	<b>143%</b>
<b>NNNAV por Acción (€)</b>	<b>0,12</b>	<b>0,16</b>	<b>-25%</b>

<sup>(1)</sup> Importe estimado máximo

- **N.A.V.:** El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de diciembre asciende a 2.343MM€, equivalente a 0,10 euros por acción. El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:
  - (i) **Fondos Propios Consolidados:** 256MM€, cifra que supone un descenso del 27% respecto a los fondos propios de junio de 2009.
  - (ii) **Incremento FFPP por Reestructuración:** 1.900MM€, importe máximo estimado.
  - (iii) **Plusvalías latentes:** las plusvalías latentes (no contabilizadas en balance) consideradas en el cálculo del NAV bruto ascienden a +51MM€.
  - (iv) **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 (+86MM€). También se ha ajustado el valor bruto del MTM ("marked-to-market") de la deuda (+51MM€).
- **NNAV:** El NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado al cierre del ejercicio en 2.804MM€ (0,12 euros por acción). Para su cálculo se ha ajustado el NAV bruto en 461MM€ 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 0,12 euros por acción.

# El Negocio de Alquiler (a)

## Situación del mercado<sup>1</sup>

### Mercado de oficinas

#### Barcelona

- Durante el año 2009, la demanda se ha situado a niveles similares registrados a principios de los años noventa, con un absorción bruta total de 195.900 m<sup>2</sup>, lo que supone una variación interanual del -41% respecto a 2008. La tendencia durante este año ha sido el aumento del porcentaje de transacciones en la ciudad de Barcelona (CBD, BD y nuevas áreas de negocio) al existir una menor diferencia de rentas entre esta y la periferia
- El parque de oficinas de Barcelona se ha incrementado en 258.565 m<sup>2</sup>, durante el transcurso del año 2009. Concretamente, este cuarto trimestre la periferia y las nuevas áreas de negocio han aumentado su parque de oficinas en 57.965 m<sup>2</sup>
- La tasa media de disponibilidad ha aumentado un punto este último trimestre del año, situándose en el 11,06%

#### Madrid

- Aunque la contratación de oficinas se ha acelerado en el último trimestre, a nivel agregado, la absorción bruta alcanzada durante el año 2009 ha sido de 311.691 m<sup>2</sup>, siendo un 37% menor que la registrada en el año 2008. El motivo principal de este repunte durante el cuarto trimestre ha sido el cierre de operaciones que venían negociándose durante el año.
- Los propietarios tienen mayor predisposición para ofrecer mejores condiciones contractuales y las rentas máximas han caído un 27 % a lo largo del año, lo que estimula la demanda, pero aún no se puede hablar de un cambio de tendencia.
- Frente al repunte de la demanda, el retraso en la entrega en algunos proyectos previstos para el año 2009 han permitido dar un respiro al auge de la disponibilidad experimentado desde principio de año. En 2009, los metros cuadrados de edificios terminados han sido similares a los del año anterior (más de 275.000 m<sup>2</sup>), pero es en este último trimestre cuando la cifra se ha alcanzado, ya que se ha doblado la superficie terminada de lo construido en los tres primeros trimestres acumulados. Todo ello gracias a que a partir de octubre es cuando se finalizado los mayores proyectos del año. Así, la tasa media de disponibilidad total ha superado el 9 %.

#### París

- La ocupación durante el año 2009 fue menor que la del ejercicio 2008, aunque con caídas mas suaves. Las razones fundamentales de esta tendencia se deben a reducción de costes, racionalización de espacios y rentas mas bajas.
- La demanda se situó en 1,8 millones de m<sup>2</sup> contratados, un descenso del 24% comparado con el ejercicio anterior, siendo el cuarto trimestre mejor de lo esperado con una contratación de 550.000m<sup>2</sup>
- La oferta disponible se sitúa en 3,6 millones de m<sup>2</sup>, siendo la tasa desocupación de un 6,8%.

<sup>1</sup> Fuente Jones Lang Lasalle, Diciembre 2009.  
CBRE, Diciembre 2009  
C&W Diciembre 2009

## Mercado de inversiones<sup>2</sup>

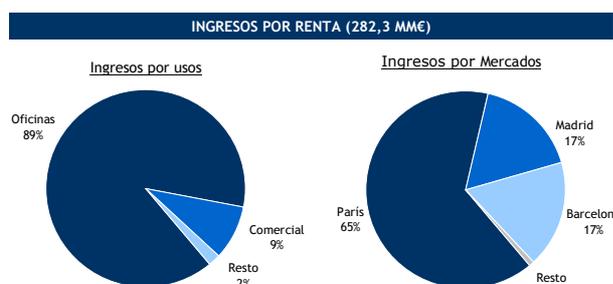
- El año 2009 ha sido un año de muy poca actividad en el mercado de inversión en Barcelona. El volumen total registrado ha sido de 396,5 MME, con un total de 73.000 m<sup>2</sup> de oficinas intermediados. Estas cifras, respecto a los volúmenes alcanzados en 2008, reflejan una caída anual del 25%, en lo que a volumen de inversión se refiere. Los "family office" y los inversores privados han sido los grupos protagonistas en el mercado de inversión en 2009, manteniendo activa la demanda de producto *prime*. Además de proporcionar seguridad en la generación de rentas, es un tipo de producto caracterizado por estar excelentemente ubicado, con contratos a largo plazo e inquilinos de solvencia.
- Hay varios factores que han contribuido al bajo nivel de actividad registrado en el mercado de inversión de oficinas de Madrid en 2009, entre los que quizás destacaríamos la importante brecha que aún existe entre el precio vendedor y el comprador. Otro factor clave es la escasez de buen producto, pues si bien es cierto que hay gran cantidad de inmuebles en venta en el mercado, muy pocos logran despertar el interés de los inversores. Los inversores privados nacionales han dominado el mercado en 2009 y sólo dos operaciones han involucrado una inversión superior a los 50 MME.
- Las previsiones de rentas en el mercado de París caerán en 2009 y 2010 a causa de la recesión de la economía y una disponibilidad en aumento. El sector de oficinas será el más afectado, con rentas *prime* cayendo aproximadamente el 15% en 2009 en París. Las rentabilidades aumentaron a principios del 2009 y se estabilizaron a finales de dicho año.

<sup>2</sup> Fuente: C&W, Diciembre 2009.

## Resultados del negocio de alquiler

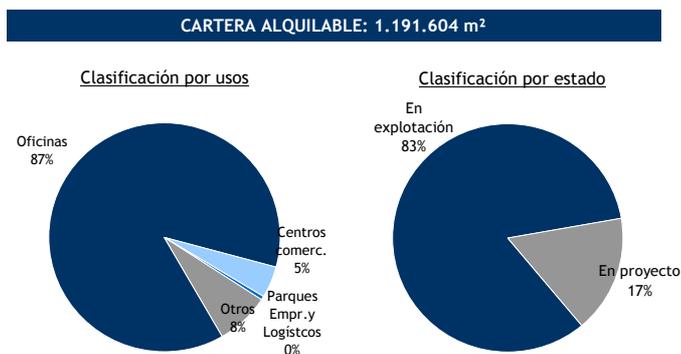
- Los ingresos por renta han alcanzado los 282,3MME. Un 65% de los ingresos (183,0MME) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 99,3MME restantes han sido generados en España.
- El margen de explotación (EBITDA) del negocio de alquiler, una vez descontados los gastos de actividad del área, alcanza los 252,2MME, con un margen sobre ingresos del 77,1%.

Margen de Explotación - Negocio de Alquiler			
MME	2009	2008	% Variación 09/08
Ingresos por Renta - Francia	183,0	181,5	0,8%
Ingresos por Renta - España	99,3	107,1	-7,3%
<b>Ingresos por Renta</b>	<b>282,3</b>	<b>288,6</b>	<b>-2,2%</b>
Ingresos por Repercusión de Gastos	44,8	45,5	-1,5%
<b>Total Ingresos Patrimonio</b>	<b>327,1</b>	<b>334,1</b>	<b>-2,1%</b>
Gastos Actividad Alquiler	(74,9)	(72,7)	3,1%
<b>Margen de Explotación N.Alquiler</b>	<b>252,2</b>	<b>261,4</b>	<b>-3,5%</b>
<b>% Margen de Explotación N.Alquiler</b>	<b>77,1%</b>	<b>78,2%</b>	

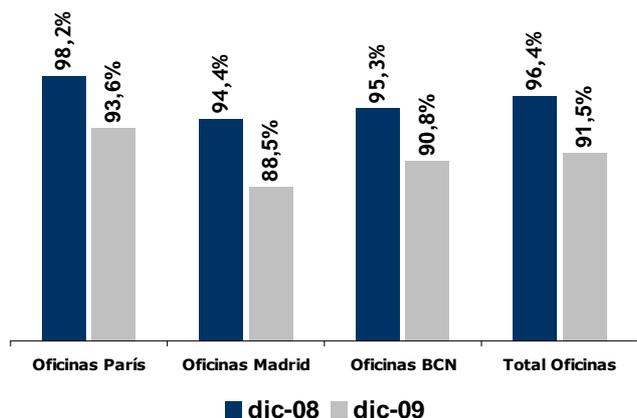


- La mayor parte de los ingresos se concentra en edificios de oficinas (un 89%) y en centros comerciales (un 9%), mientras que por zonas los ingresos por rentas se distribuyen mayoritariamente en los tres grandes mercados en los que está presente el Grupo Colonial (París 65%, Barcelona 17% y Madrid 17%) . En términos comparables los ingresos por rentas crecen un 2,2% (España: +0,8%, Francia: +2,9%). Sin tener en cuenta la indemnización recibida por SFL por la marcha de un arrendatario, el incremento en términos comparables sería de un 0,7%.

- Al cierre del ejercicio 2009, el Grupo Colonial cuenta con una cartera alquilable de 1,2 millones de m<sup>2</sup>, concentrada principalmente en activos de oficinas (87% del total). La mayor parte de dicha cartera (83%) se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2009.



**Evolución ocupación oficinas Dic'09 vs Dic'08**



**Ocupación:** al cierre del ejercicio, la ocupación conjunta de las oficinas de Colonial alcanza el 91,5%, cifra inferior a la del cierre del año anterior.

En cuanto a París, la desocupación es puntual debida a la entrada en explotación de Grenelle. Si excluimos dicho impacto, la ocupación de París se situaría en el 98%.

Así mismo, en el mercado español, gran parte de la superficie desocupada corresponde a inmuebles no estratégicos. Si excluimos dicho impacto, las ocupaciones de Madrid y Barcelona serían del 90% y 95,8% respectivamente.

- Esfuerzo comercial:** durante el ejercicio 2009 el Grupo ha formalizado un total de 85.640m<sup>2</sup> de nuevos contratos -altas y renovaciones a mercado- (86% en España y 14% en Francia). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un decremento del -3,3% respecto a las rentas anteriores en el caso de los contratos de España, principalmente en renovaciones de contratos en activos de retail, y un aumento del +1,0% con las rentas anteriores en Francia.

**Gestión de Contratos 2009 (m<sup>2</sup>)**

	España	Francia	TOTAL
Revisiones y renovaciones a precios de mercado	69.250	10.701	79.951
% s/ rentas anteriores	-3,3%	1,0%	-1,6%
Nuevos Contratos (Alta de Proyectos)	4.083	1.606	5.689
<b>TOTAL</b>	<b>73.333</b>	<b>12.307</b>	<b>85.640</b>

- Inversiones:** Durante el ejercicio 2009, se han invertido 149,4MME en la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos, de los cuales 106,4MME corresponde a proyectos realizados en Francia y los 43,0MME restantes a proyectos en España.

- Entre la cartera de **proyectos en curso de desarrollo** del Grupo Colonial, destacamos los siguientes:



#### **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 24.000m<sup>2</sup> 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.



#### **Illacuna – 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 20.000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> de superficie neta está situado en el distrito 1<sup>o</sup>, a dos pasos de la plaza Vendôme.

Ha sido objeto de dos importantes campañas de construcción, una en los años 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 oficinas de compañías de seguros, a excepción de la planta baja, dedicada 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.

- Venta de activos de alquiler:** los ingresos del grupo por este concepto en el ejercicio 2009 ascienden a 285,5MM€, con una rentabilidad implícita para el inversor del 6,3%, lo que supone precios atractivos en comparación con operaciones comparables.

Inmuebles Vendidos 2009	Uso Principal	Fecha de Venta	Precio de Venta
Castellana 108	Oficinas	ene-09	67,0
Diagonal, 405	Oficinas	may-09	14,0
Ciudad de Ronda (Carlos V)	Comercial	may-09	2,5
63 Haussmann	Oficinas	may-09	27,0
Vigny	Oficinas	may-09	27,8
11 Prony	Oficinas	jun-09	27,0
Velasquez	Oficinas	jun-09	12,5
62 Beaubourg	Oficinas	jun-09	22,3
Av. Josep Tarradellas 2-6	Oficinas	jul-09	60,0
Dr. Trueta	Oficinas	dic-09	24,5
Otros			1,0
<b>Total Ventas de Activos (MM€)</b>			<b>285,5</b>
<b>Yield implícita venta activos</b>			<b>6,3%</b>
Barcelona			7,1%
Madrid			5,2%
París			6,3%

(a) En este capítulo no se incluye la contribución de los activos 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 Suelo <sup>(b)</sup>

## Margen de Explotación - Negocio de Promociones y Suelo

MM€	2009	2008	% Variación 09/08
Ventas Promoción Residencial	93,2	185,9	-49,9%
Ventas Suelo Residencial	37,5	216,3	-82,7%
<b>Total Ingresos Promociones y Suelo</b>	<b>130,7</b>	<b>402,2</b>	<b>-67,5%</b>
Coste Ventas Promoción Residencial	(76,2)	(157,6)	-51,7%
Coste Ventas Suelo Residencial	(35,0)	(229,8)	-84,8%
Gastos Actividad	5,2	(14,9)	-134,9%
<b>Margen de Explotación Promociones y Suelo</b>	<b>24,7</b>	<b>(0,1)</b>	-
<b>% Margen de Explotación Promoc. y Suelo</b>	<b>18,9%</b>	<b>(0,0%)</b>	

- **Ingresos y márgenes:** Las ventas contables de viviendas han ascendido a 93,2MM€, correspondientes principalmente a las promociones de Vallecas en Madrid y de Sant Cugat en Barcelona.
- Los ingresos por venta de suelo residencial han alcanzado los 37,5MM€, al cierre del ejercicio 2009.

- 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 2009 asciende a 24,7MM€.
- La actividad comercial del ejercicio 2009 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.

En consecuencia, los ingresos del área de promociones han disminuido en un 50%.

Al cierre del 2009, el stock de viviendas vendidas pendientes de entregar asciende a 5,3MM€, equivalentes a 16 viviendas.

- Al cierre del ejercicio, el Grupo Colonial tiene una cartera de promociones que representan 382 viviendas, lo que supone un 42% menos si comparamos con 2008, de acuerdo con la estrategia seguida por la compañía. De las 382 viviendas en curso, 16 viviendas ya han sido pre-vendidas (4% del total). El 96% restante (366 viviendas) están en proceso de venta.
- La reserva de suelo al cierre del ejercicio asciende a 1,8 millones de m<sup>2</sup>, un 5% menos que en diciembre 2008. El 50% están ubicados en Andalucía y el 50% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

(b) En este capítulo no se incluye la contribución de los activos 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 en 2009 con una variación del -3%, respecto al cierre del año 2008.

Acción Colonial - Evolución Bursátil	2009	2008
Precio de cierre (€)	0,16	0,16
Revalorización	-3%	-91%
Máximo (€)	0,24	1,94
Mínimo (€)	0,11	0,14
Volumen medio diario (nº títulos)	10.220.960	14.674.304
Efectivo medio diario (MM€)	1,7	13,1
Capitalización de cierre (MM€)	272,2	279,3
Nº acciones en circulación a cierre	1.756.194.451	1.745.549.133
Nº acciones proforma post reestructuración	23.203.651.254	n.a.

**Información disponible en [www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)**

**Para más información:** <[inversores@inmocolonial.com](mailto:inversores@inmocolonial.com)>  
<[accionistas@inmocolonial.com](mailto:accionistas@inmocolonial.com)>