

# Colonial

Resultados del primer trimestre

enero – marzo 2008

## Hechos destacados

**La vocación patrimonial de Colonial garantiza estabilidad y recurrencia a través de los ingresos de alquiler.**

- Los ingresos de alquiler del Grupo Colonial han alcanzado los 80,1 M€, con un aumento del 10,1 % respecto al año anterior.
- El porcentaje de ocupación de los inmuebles se eleva hasta el 95,3%.
- Los activos inmobiliarios del Grupo Colonial han sido valorados al cierre del primer trimestre por expertos independientes de reconocido prestigio en 11.106 M€. De esta cifra, el 83% (9.187 M€) se corresponden con el negocio de alquiler en renta y en desarrollo.

**Gran potencial de crecimiento futuro de las rentas a través del desarrollo de proyectos patrimoniales.**

- La cartera de proyectos patrimoniales en desarrollo destinados al alquiler y a la venta engloba 8 edificios de oficinas, 23 centros comerciales y 17 parques empresariales e industriales que en total suman más de 2,5 millones de m<sup>2</sup> de superficie.
- Los proyectos destinados a alquiler producirán rentas anuales adicionales del orden de los 256 M€, con una rentabilidad estimada del 7,7%
- Los proyectos terciarios destinados a la venta generarán unos ingresos estimados por ventas superior a los 1.400 M€.

**Limitada exposición al mercado de promoción residencial.**

- En un entorno de marcada desaceleración de la actividad en el sector residencial, Colonial ha elevado la cifra de ventas de promociones y suelos hasta los 72,6 M€, un 125% más que en el año anterior.
- La cartera de suelo y promoción residencial de Colonial supone únicamente el 17% del valor total de los activos inmobiliarios. Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su exposición al negocio residencial mediante ventas de suelo, con el objetivo de centrarse exclusivamente en el negocio patrimonial.

**Impacto de la disminución de valor de mercado de los activos en los resultados del trimestre.**

- Colonial ha obtenido un resultado operativo positivo de 61,6 M€, antes del efecto de la valoración de activos a precios de mercado y de gastos financieros.
- La valoración de activos a precios de mercado ha traído de los resultados 395,0 M€, por lo que el resultado atribuible ha sido de -272,4 M€ al cierre del primer trimestre. Esta actualización del valor de los activos inmobiliarios, con la correspondiente provisión, supone un ejercicio de transparencia contable para adecuar la información al mercado y los accionistas a la situación real del sector y de la Compañía.
- Considerando esta valoración de mercado, el NNNAV de Colonial (Valor liquidativo neto de los activos después de impuestos) ha ascendido a 1,96 € por acción, cifra significativamente superior a la cotización de la compañía a la fecha de presentación de estos resultados.

MAGNITUDES ECONÓMICO-FINANCIERAS (€ Millones)	1T08	1T07	Var. (%) 08/07
<b>Cifra de negocios</b>	<b>152,7</b>	<b>191,8</b>	<b>-20,4%</b>
Rentas España	35,5	31,6	12,7%
Rentas Francia	44,5	41,2	8,1%
<b>Ingresos por Rentas</b>	<b>80,1</b>	<b>72,8</b>	<b>10,1%</b>
<b>Resultado Operativo <sup>(1)</sup></b>	<b>61,6</b>	<b>71,8</b>	<b>-14,2%</b>
<b>Resultado Neto atribuible al grupo</b>	<b>-272,4</b>	<b>205,6</b>	<b>-</b>
Valor Total Activos <sup>(2)</sup>	12.170	11.020	10,4%
Valor Mercado de Activos Inmobiliarios	11.106	9.506	16,8%
Deuda Financiera Neta	8.973	7.006	28,1%
Deuda Neta / Valor Activos (LTV)	73,7%	63,6%	16,0%

<sup>(1)</sup> Resultado de explotación, antes de intereses, amortizaciones y provisiones en el valor de suelos y promociones  
<sup>(2)</sup> Incluye el valor de mercado de los activos inmobiliarios valorados por CB Richard Ellis, Jones Lang LaSalle, Savills y Atis Real, y el valor según la cotización de la autocartera y la participación en FCC

MAGNITUDES OPERATIVAS	1T08	1T07	Var. (%) 08/07
<b>NEGOCIO DE ALQUILER</b>			
<b>Superficie Total (m<sup>2</sup>)</b>	<b>4.118.659</b>	<b>1.493.409</b>	<b>175,8%</b>
Alquilable	1.271.059	1.379.034	-7,8%
Proyectos en curso	2.847.600	114.375	2389,7%
<b>% Ocupación</b>	<b>95,3%</b>	<b>97,2%</b>	<b>-2,0%</b>
<b>NEGOCIO PROMOCIONES</b>			
<b>Promociones en curso (Viviendas)</b>	<b>1.169</b>	<b>1.713</b>	<b>-31,8%</b>
<b>Venta Comercial del periodo</b>			
Millones €	-1,0	19,8	-
Unidades (Viviendas)	-3	50	-
<b>Venta Cial pte.contabilizar (€ Mill.)</b>	<b>205,5</b>	<b>344,4</b>	<b>-40,3%</b>
<b>NEGOCIO SUELO</b>			
<b>Reserva de Suelo (m<sup>2</sup>)</b>	<b>2.213.526</b>	<b>3.460.833</b>	<b>-36,0%</b>

# Índice

	<b>Página</b>
○ <b>Estados Financieros</b>	<b>3</b>
▪ Cuenta de Resultados	
▪ Balance Consolidado	
○ <b>Valoración de Activos</b>	<b>7</b>
▪ Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)	
▪ Valor liquidativo de los activos (NAV)	
○ <b>El Negocio de Alquiler</b>	<b>10</b>
○ <b>El Negocio de Promociones y Suelo</b>	<b>12</b>
○ <b>Otras Informaciones</b>	<b>13</b>
▪ Información Bursátil	
▪ Situación Accionarial de la Compañía	
▪ Anexos	

Los resultados consolidados del Grupo Colonial correspondientes al primer trimestre de 2008 han sido elaborados según el criterio de valor de mercado o "fair market value", de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). No se han registrado cambios de criterio respecto a los principios contables utilizados para la elaboración de los resultados del ejercicio 2007.

A efectos comparativos, la incorporación de Riofisa al perímetro de consolidación del Grupo Colonial tiene efectos contables desde el 31 de julio de 2007, por lo que la cuenta de resultados correspondiente al 1T07 que se presenta a continuación no recogía aún el mencionado impacto.

## Cuenta de Resultados Consolidada

Grupo COLONIAL Cuenta de Resultados Consolidada (M€) <sup>(1)</sup>	1T08	1T07	Var. (%) 08/07
Ingresos por rentas	80,1	72,8	10,1%
Ingresos por repercusión gastos	13,2	11,1	19,1%
Gastos repercutibles a los inquilinos	-12,9	-12,3	5,2%
Gastos de actividad	-12,2	-6,2	98,7%
<b>Margen negocio de alquiler</b>	<b>68,2</b>	<b>65,5</b>	<b>4,2%</b>
Ventas promociones y suelo	72,6	32,3	125,2%
Coste ventas promociones y suelo	-71,5	-22,2	222,6%
Gastos de actividad	-3,2	-1,4	121,5%
<b>Margen promociones y suelo</b>	<b>-2,1</b>	<b>8,6</b>	<b>-</b>
<b>Gastos de Estructura y otros ingresos</b>	<b>-5,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-27,8%</b>
Ventas de Activos	86,0	86,7	-0,8%
Coste de Ventas	-85,2	-81,7	4,3%
<b>Margen Venta de activos</b>	<b>0,9</b>	<b>5,1</b>	<b>-82,9%</b>
<b>Resultados operativos antes de revalorizaciones netas e intereses</b>	<b>61,6</b>	<b>71,8</b>	<b>-14,2%</b>
Resultado Financiero Neto	-115,3	-80,8	42,7%
Revalorizaciones netas inversiones inmobiliarias	-192,4	300,5	-
Provisiones en valor de suelos y promociones	-202,6	-0,1	-
<b>Beneficio antes de impuestos incluido revalorizaciones</b>	<b>-448,8</b>	<b>291,4</b>	<b>-</b>
Impuesto de sociedades	147,4	-35,9	-
<b>Resultado despues de impuestos</b>	<b>-301,4</b>	<b>255,5</b>	<b>-</b>
Minoritarios	28,9	-49,8	-
<b>Resultado atribuible al grupo</b>	<b>-272,4</b>	<b>205,6</b>	<b>-</b>

- La cifra total de negocio del Grupo al cierre del primer trimestre del ejercicio asciende a 152,7 M€, de los que 80,1 M€ corresponden al negocio de alquiler y los 72,6 M€ restantes a la venta de promociones y suelo. Adicionalmente, la compañía ha ingresado 86,0 M€ en concepto de venta de activos de inversión.
- Los ingresos por rentas se elevan a 80,1 M€, un 10,1% más que en el primer trimestre de 2007 gracias a la incorporación de Riofisa, que ha contribuido con ingresos de 8,5 M€. Del total de ingresos, un 55% se han obtenido en Francia a través de la aportación de SFL y el 45% restante en España.

- Las ventas de promociones y suelo han generado ingresos por 72,6 M€, de los cuales 49,7 M€ se corresponden con la venta de viviendas y los 23 M€ restantes con la venta de producto terciario. El margen bruto (antes de gastos de actividad) de la venta de promociones se ha situado en 1,1 M€.
- Los gastos de estructura ascienden a 5,3 M€; en dicha partida se incluyen también los ingresos por gestión de inmuebles y promoción facturados por el Grupo Colonial.
- Las ventas de activos de alquiler han generado ingresos por 86,0 M€. El precio de venta obtenido supone una prima del +4,1% respecto a la valoración de diciembre de 2007.
- Con todo ello, el resultado operativo antes de intereses y revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias y provisiones ha alcanzado los 61,6 M€.
- Dentro de la partida de Resultado Financiero Neto se incluyen 12,6 M€ que corresponden al resultado de las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, asociados mayoritariamente a la participación del 15% que Colonial ostenta en FCC.
- La activación de gastos financieros, vinculados al desarrollo de los proyectos de alquiler y las promociones residenciales en curso, ha alcanzado los 12,7 M€.
- El incremento del gasto financiero ha venido motivado, por una parte, por un mayor saldo de la deuda financiera debido a las recientes adquisiciones corporativas llevadas a cabo por el Grupo y por otro al incremento sostenido de los tipos de interés durante los últimos meses.  
En este sentido, con la combinación de productos contratados y de la cartera de coberturas, el coste financiero resultante para el Grupo (sin considerar comisiones) para el primer trimestre del 2008, es del 6,40% (6,60% incorporando la periodificación de comisiones de financiación).
- El valor de las inversiones inmobiliarias en explotación, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por CB Richard Ellis, Savills, Jones Lang Lasalle y Atis Real al cierre del trimestre, ha registrado una variación negativa de 192,4 M€. Esta revalorización negativa, observada tanto en Francia (165,8 M€) como en España (26,6 M€), es fruto del decremento del valor en términos homogéneos del -3% de los activos de inversión en explotación.
- La partida de provisiones en la valoración de suelos y promociones, por ajustes atribuibles a la diferencia entre la valoración de mercado y el valor contable, ha registrado un saldo de 202,6 M€.
- Las bases imponibles negativas, atribuibles principalmente al efecto en la cuenta de resultados de las partidas de revalorizaciones negativas de las inversiones inmobiliarias, a la mayor dotación por amortizaciones y provisiones y a un mayor gasto financiero neto, determinan la generación de un crédito fiscal por importe de 147,4 M€ a compensar con futuras bases imponibles positivas.
- Con todo ello, y una vez descontado el resultado atribuible a los minoritarios (28,9 M€), el Grupo ha registrado al cierre del trimestre una pérdida atribuible de 272,4 M€.

## Balance Consolidado

Balance de Gestión - Consolidado (M€)		
Activo	1T2008	2007
<b>Activos no corrientes</b>	<b>10.479</b>	<b>10.817</b>
Fondo de comercio de Consolidación	1.346	1.346
Otros Activos Intangibles	2	2
<b>Inmovilizado concesional</b>	<b>585</b>	<b>599</b>
<i>En explotación</i>	454	456
<i>En curso, anticipos y provisiones</i>	132	143
<b>Inversiones Inmobiliarias</b>	<b>6.381</b>	<b>6.656</b>
<i>En explotación</i>	5.414	5.672
<i>En curso, anticipos y provisiones</i>	967	984
Inmovilizado material	52	52
Inversiones método de participación	1.597	1.585
Activos financieros no corrientes	158	189
Activos por impuestos diferidos	290	273
Otros activos no corrientes	68	115
<b>Activos corrientes</b>	<b>3.941</b>	<b>4.236</b>
<b>Existencias</b>	<b>2.829</b>	<b>2.944</b>
<i>Promoción Residencial (suelo y producto en curso)</i>	1.875	2.141
<i>Promoción Terciaria (suelo y producto en curso)</i>	954	803
Deudores y otras cuentas a cobrar	308	421
Otros activos financieros corrientes	48	95
Otros activos corrientes	97	3
Efectivo y equivalentes	114	202
Activos Disponibles para la Venta	545	571
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14.420</b>	<b>15.052</b>
Pasivo	1T2008	2006
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>3.918</b>	<b>4.255</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>3.326</b>	<b>3.633</b>
<i>Capital Social</i>	196	196
<i>Otras reservas</i>	3.695	3.656
<i>Resultados del Ejercicio</i>	-272	74
<i>Valores Propios</i>	-293	-294
<b>Minoritarios</b>	<b>592</b>	<b>622</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>7.042</b>	<b>7.098</b>
Deuda financiera no corriente	6.249	6.195
Otros pasivos financieros no corrientes	173	157
Pasivos por impuestos diferidos	528	631
Pasivos por impuestos no corrientes	1	1
Provisiones a largo plazo	21	21
Otros pasivos no corrientes	71	93
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>3.461</b>	<b>3.699</b>
Deuda Financiera corriente	2.864	3.033
Acreedores y otras cuentas a pagar	515	512
Otros pasivos financieros corrientes	4	26
Pasivos por impuestos corrientes	60	108
Provisiones a corto plazo	3	3
Otros pasivos corrientes	14	16
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>14.420</b>	<b>15.052</b>

- La adopción del criterio "fair value" implica la contabilización de las inversiones inmobiliarias en el Activo no Corriente según su valor de mercado; las variaciones de valor experimentadas por tales inversiones se reconocen en la Cuenta de Resultados y el efecto fiscal de dicha revalorización se reconoce como impuesto diferido. Por su parte, los inmuebles en curso de desarrollo y las existencias, asociadas al negocio de promoción residencial, se contabilizan según el criterio de coste.
- Dentro de la partida de "Inversiones por método de participación", que asciende a 1.597,2 M€, se contabiliza la participación del 15% del Grupo Colonial en FCC.
- Las inversiones materializadas en el primer trimestre del Grupo Colonial (incluye Riofisa), han ascendido a 166,1 M€; de este importe, 36,7 M€ se corresponden con adquisiciones de inmuebles y la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos. La inversión en suelo y promociones de producto residencial y terciario, por su parte, ha ascendido a 129,5 M€.

## Estructura Financiera

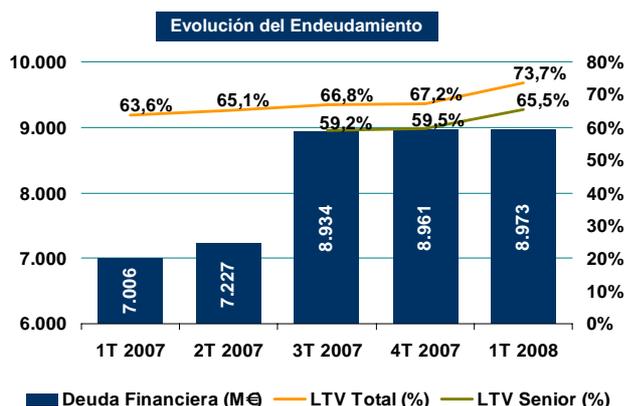
### Endeudamiento financiero a 31 de marzo 2008

- El endeudamiento financiero neto del Grupo al cierre del trimestre asciende a 8.973M€, cifra muy similar a la del cierre del año anterior (8.961M€). La deuda financiera al cierre del trimestre se estructura como sigue:

	Mn€
Préstamo Sindicado Colonial (tramo senior)	5.200
Préstamo Sindicado SFL	587
Deuda Hipotecaria	1.640
Otra Deuda	546
<b>TOTAL DEUDA SENIOR</b>	<b>7.973</b>
Préstamo Sindicado Colonial (tramo junior)	1.000
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>8.973</b>

- La vida media de la deuda contratada es de 3,06 años y el 13,5% de la deuda financiera contratada tiene garantía real.

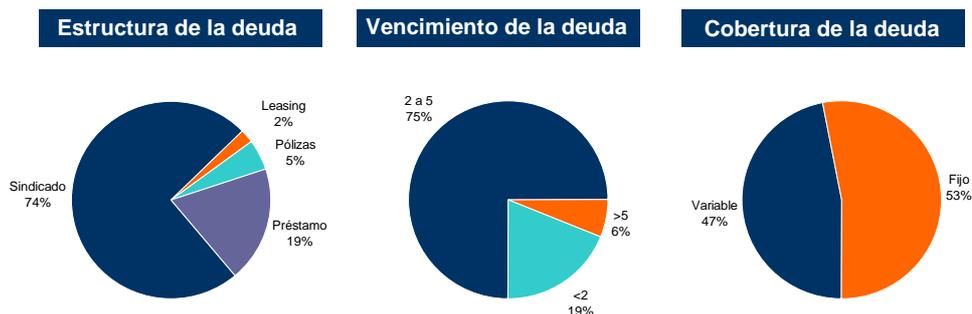
- El endeudamiento financiero medido sobre el valor de mercado de los activos (Loan to Value) se sitúa en el 65,5% para la deuda senior (sin considerar el tramo de deuda junior de 1.000 M€) y en el 73,7% para la deuda total.



- El incremento registrado en el Ltv respecto al del cierre del ejercicio anterior ha venido motivado por el descenso observado en las valoraciones de los activos del grupo, debido por una parte al incremento de las rentabilidades exigidas a los activos de alquiler (*yields*) y por otra a la corrección de valor que ha experimentando la cartera de suelo y promoción residencial del Grupo.

### Derivados

- La política de control de riesgo de tipos de interés tiene como objetivo reducir la volatilidad del coste financiero (por variaciones de la referencia de mercado Euribor) en un 50%. Adicionalmente el actual préstamo sindicado obliga cumplir un porcentaje mínimo de cobertura global del grupo del 50% y del 75% de cobertura del sindicado.
- A 31 de Marzo el grupo tiene contratados 4.711 M€ en derivados para la gestión del riesgo de tipo de interés situando el ratio de cobertura de la deuda en el 53%. El 95,1% tiene el tratamiento de contabilidad de cobertura según la actual normativa IFRS.
- La cartera de coberturas contratadas permite situar el tipo de interés (Euribor) del Grupo para los próximos 4 años (para la deuda cubierta), según las perspectivas actuales de tipos de interés, en un tipo medio esperado del 4,32 %, con un nivel de protección máximo en el 4,53%.

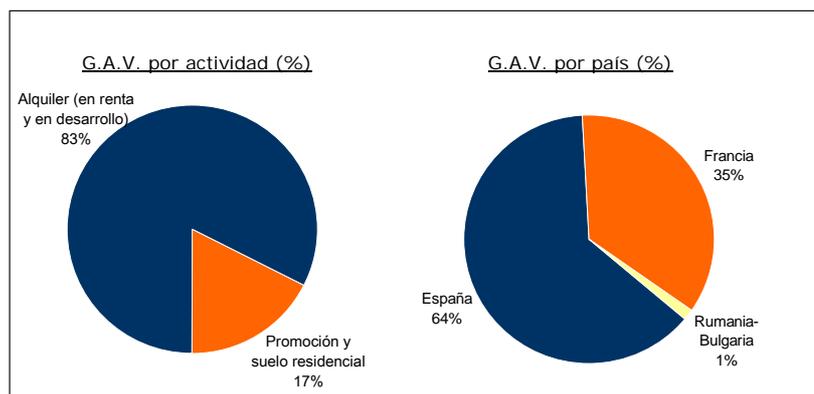


## Valoración del Patrimonio Inmobiliario (GAV)

- El patrimonio inmobiliario del Grupo Colonial al cierre del primer trimestre del 2008 ha sido valorado por CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle, Savills y Atis Real en 11.106 M€, con un decremento de valor de 524 M€, un 4,5% menos que la valoración de diciembre de 2007. En términos homogéneos, el valor ha disminuido en 320 M€, un 4% menos que los activos comparables a diciembre de 2007.

Valoración de Activos (M€)	31-mar-08		31-dic-07		Variación mar08/dic07		Var. Like for like mar08/dic07	
	M€	% s/total	M€	% s/total	M€	%	M€	%
Negocio Alquiler España	5.088	46%	5.281	45%	-193	-3,7%	-34	-1,3%
Negocio Alquiler Francia	3.936	35%	4.088	35%	-152	-3,7%	-157	-4,4%
Negocio Alquiler Resto de Europa	164	1%	165	1%	-2	-1,0%	-	-
<b>Total Negocio Alquiler</b>	<b>9.187</b>	<b>83%</b>	<b>9.535</b>	<b>82%</b>	<b>-347</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-191</b>	<b>-3,0%</b>
Total Negocio Residencial	1.919	17%	2.095	18%	-176	-8,4%	-129	-7,7%
<b>TOTAL PATRIMONIO CONSOLIDADO</b>	<b>11.106</b>	<b>100%</b>	<b>11.630</b>	<b>100%</b>	<b>-524</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-320</b>	<b>-4,0%</b>

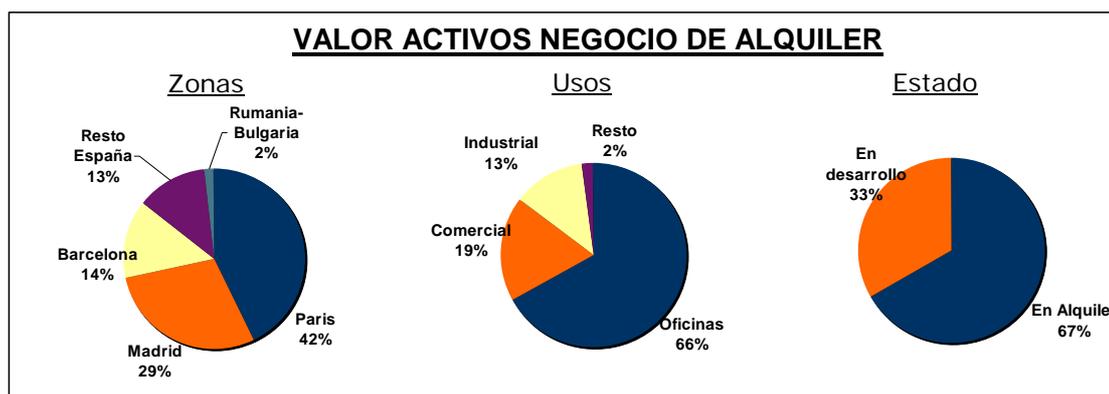
Resto de Europa se corresponde con proyectos terciarios en desarrollo en Bulgaria y Rumania



## Negocio de alquiler

- El negocio de alquiler ha sido valorado en 9.187 millones de euros al cierre del primer trimestre de 2008
- En términos comparables, se ha observado un decremento del 3% respecto a diciembre de 2007 registrado por el valor de los activos de alquiler del Grupo
- Esta variación se ha producido por el repunte observado en las rentabilidades exigidas a los activos de alquiler (yields) iniciales de los activos en explotación utilizados por el valorador respecto los utilizados al cierre del ejercicio anterior

- La cartera de activos de alquiler del Grupo Colonial, se clasifica en un triple nivel:

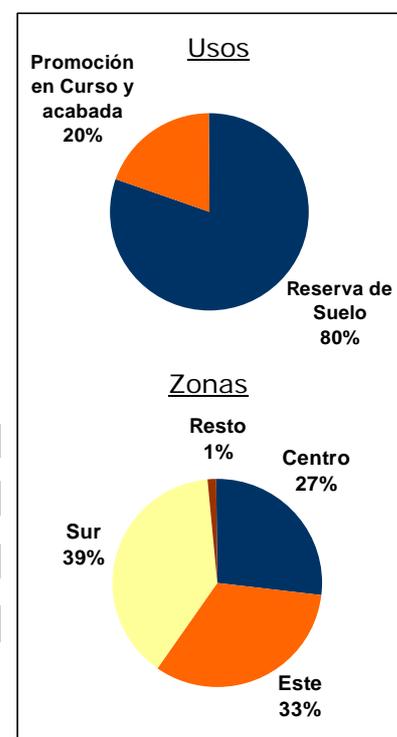


- Por usos:** La cartera de oficinas del Grupo tiene un peso relativo en el valor total del negocio de alquiler del 66%; el segmento de centros comerciales representa un 19% del total de activos y el segmento industrial representa un 13%.
- Por estado:** La cartera de proyectos en desarrollo representa el 33% del total de activos para alquiler, debido básicamente al modelo de negocio de Riofisa, centrado en la promoción de centros comerciales y parques empresariales en proyecto.
- Geográficamente:** Con la adquisición de Riofisa, el Grupo pasó a extender su exposición geográfica al resto de principales ciudades españolas, así como a dos de los mercados emergentes más importantes de Europa, Bulgaria y Rumania. Esta diversificación geográfica se produce mayoritariamente a través del segmento de centros comerciales, mientras que el negocio de alquiler de oficinas sigue centrado en los mercados tradicionales de París, Madrid y Barcelona.

## Negocio residencial (reserva de suelo y promociones).

- El negocio de Promociones de Colonial ha sido valorado en 1.919 M€ al cierre del primer trimestre de 2008
- Un 80% del valor se corresponde con la reserva de suelo y el 20% restante, a las promociones en curso y producto acabado.

<i>cifras en millones de €</i>	mar-08	dic-07	% Var. Vs. Dic-07
<b>PROMOCIONES</b>			
Suelo comparable	1.541	1.670	-7,7%
<b>Total Reserva de Suelo</b>	<b>1.541</b>	<b>1.670</b>	<b>-7,7%</b>
<b>Total Promoción en Curso</b>	<b>255</b>	<b>315</b>	<b>-19,2%</b>
<b>Producto Acabado</b>	<b>123</b>	<b>110</b>	<b>11,7%</b>
<b>Total Negocio Promociones y Suelo</b>	<b>1.919</b>	<b>2.095</b>	<b>-8,4%</b>



## Valor liquidativo de los activos (NAV)

Grupo COLONIAL Valor Liquidativo de los activos (NAV)	mar-08	dic-07	Variación mar'08 vs dic'07
	M€	M€	%
<b>Fondos Propios Consolidados</b>	3.326	3.633	-8%
<b>+/- Plusvalías/Minusvalías latentes</b>	-651	-397	64%
<i>Activos de inversión en desarrollo y uso propio</i>	109	156	-30%
<i>Suelo y promoción</i>	78	84	-7%
<i>FCC</i>	-777	-573	35%
<i>Pasivos corrientes</i>	-61	-64	-4%
<b>- Ajuste Impuestos diferidos contabilizados</b>	432	427	1%
<b>- Ajuste MTM Bruto contabilizado</b>	55	0	-
<b>NAV</b>	<b>3.163</b>	<b>3.662</b>	<b>-14%</b>
<b>NAV por Acción (€)</b>	<b>2,02</b>	<b>2,34</b>	<b>-14%</b>
<b>- Impuestos diferidos sobre plusvalías</b>	(45,6)	(96,4)	-53%
<b>NNAV</b>	<b>3.117</b>	<b>3.566</b>	<b>-13%</b>
<b>NNAV por Acción (€)</b>	<b>1,99</b>	<b>2,28</b>	<b>-13%</b>
<b>- MTM Neto</b>	(46,6)	(4,7)	893%
<b>NNNAV</b>	<b>3.070</b>	<b>3.561</b>	<b>-14%</b>
<b>NNNAV por Acción (€)</b>	<b>1,96</b>	<b>2,28</b>	<b>-14%</b>

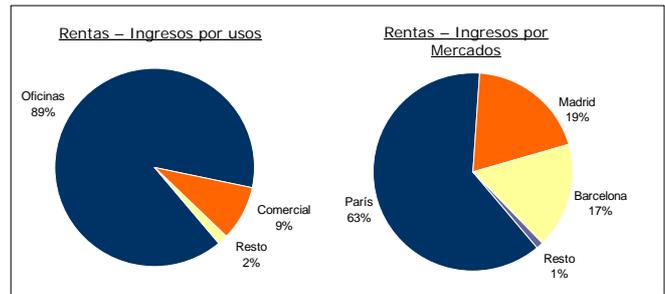
*Calculado sobre 1.564,0 mn de acciones a dic'07 y mar'08 (una vez deducidas 72,45 mn de acciones de autocartera)*

- N.A.V.:** El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial antes de impuestos (NAV) a 31 de marzo de 2008 asciende a 3.163 M€, equivalente a 2,02 euros por acción. El cálculo del NAV bruto ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:
  - Fondos Propios Consolidados:** 3.326 M€, cifra que supone un descenso del 8% respecto a los fondos propios de diciembre de 2007. Adicionalmente, el saldo de los fondos propios se presenta neto del valor de adquisición de las acciones propias.
  - Plusvalías latentes:** las plusvalías/minusvalías latentes (no contabilizadas) consideradas en el cálculo del NAV bruto ascienden a -651 M€, frente a los -397 M€ registrados al cierre del ejercicio anterior. El incremento de las minusvalías en el primer trimestre se explica, por una parte, por las menores plusvalías asociadas a los activos que están contabilizados en balance según su coste histórico: inmuebles de inversión en desarrollo y destinados a uso propio y existencias de suelo y promoción (+109M€ y +78 M€ respectivamente a marzo, con un descenso conjunto de 52 M€ respecto a diciembre), y por otra parte al incremento de la minusvalía latente de la participación que Colonial ostenta en FCC (-777 M€), considerando a tal efecto el precio de la acción de FCC al cierre del trimestre (41,70 €).
  - Ajustes:** Para la determinación del NAV bruto se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos 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 (432 M€). También se ha ajustado el valor bruto del MTM ("marked-to-market") de la deuda (+55 M€).
- NNAV:** El NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado al cierre del ejercicio en 3.117 M€ (1,99 euros por acción). Para su cálculo se ha deducido del NAV bruto el importe de los impuestos diferidos asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios, (contabilizados y latentes, considerando en ambos casos el criterio de empresa en funcionamiento que permite la aplicación de bonificaciones por reinversión) la deuda y los instrumentos financieros. En el cálculo del NNAV se ha tenido en cuenta el crédito fiscal asociado al ajuste del valor de mercado de la participación de FCC (233 M€)
- 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, asciende a 1,96 euros por acción.

# El Negocio de Alquiler

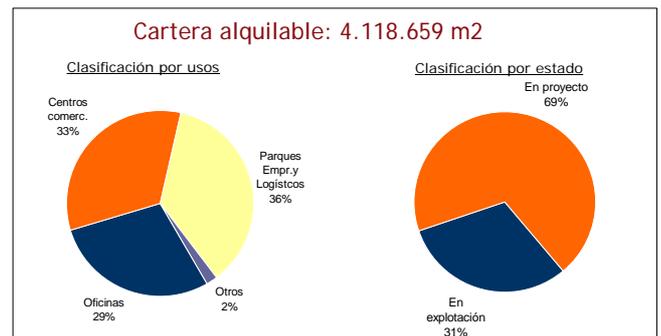
- Al cierre del primer trimestre del ejercicio, los ingresos por renta han alcanzado los 80,1 M€. Un 55,6% de los ingresos (44,5 M€) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, SFL, mientras que los 35,5 M€ restantes han sido generados en España, de los cuales 8,5 M€ se corresponden con la consolidación de los ingresos por rentas de Centros Comerciales de Riofisa.
- El EBITDA del negocio de alquiler, una vez descontados los gastos de actividad del área, alcanza los 68,2 M€, con un margen sobre ingresos del 73,1%.

Margen Contribución - Negocio de Alquiler		
M€	1T08	1T07
Ingresos por Renta - Francia	44,5	41,2
Ingresos por Renta - España	35,5	31,6
<b>Total Ingresos por Renta</b>	<b>80,1</b>	<b>72,8</b>
Repercusión de Gastos	13,2	11,3
<b>Total Ingresos Patrimonio</b>	<b>93,3</b>	<b>84,1</b>
Gastos Actividad Alquiler	(25,1)	(18,4)
<b>Margen Contribución Alquiler</b>	<b>68,2</b>	<b>65,6</b>
<b>% Margen Contribución Alquiler</b>	<b>73,1%</b>	<b>78,1%</b>



- 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.

- Al cierre del primer trimestre del ejercicio 2008, Grupo Colonial cuenta con una cartera de inmuebles para alquiler en renta y en desarrollo que totalizan cerca de 4,2 millones de m2, de los cuales 1,3 millones de m2 están en explotación. Un 31% de la superficie total se encuentra en explotación (concentrada fundamentalmente en edificios de oficinas en París, Madrid y Barcelona), mientras que el 69% restante se encuentra en proyecto, atribuible principalmente a la cartera de centros comerciales y parques empresariales que tiene Riofisa en curso de desarrollo.

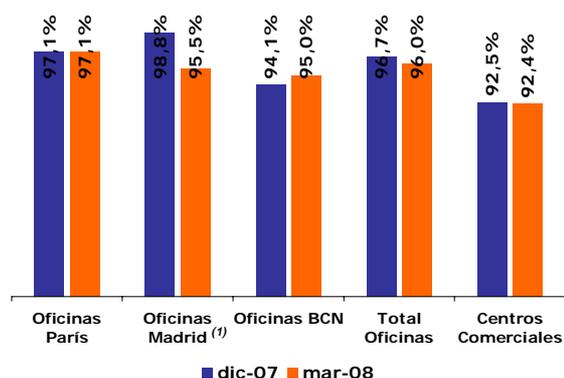


- La adquisición de Riofisa ha permitido incorporar al patrimonio en explotación del Grupo Colonial un conjunto de estaciones y centros comerciales de gran calidad ubicados en algunas de las principales capitales de provincia españolas, tal como se muestra a continuación:

Localización	SBA (m2)
Estación Príncipe Pío Madrid	29.290 m2
Centro Cial. El Muelle Las Palmas	34.114 m2
Vialia Mº Zambrano Málaga	43.360 m2
Vialia Salamanca Salamanca	11.402 m2
Plaza de Armas Sevilla	10.440 m2

Gracias a su asociación con ADIF (gestor de infraestructuras ferroviarias), Riofisa ha desarrollado una sólida posición de liderazgo en el negocio de transformación de antiguas estaciones de ferrocarril en modernos espacios destinados a las más variadas actividades: comercio, negocio, cultura, ocio y restauración.

### Evolución ocupación Mar'08 vs Dic'07



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

- **Ocupación:** al cierre del trimestre la ocupación conjunta de las oficinas de Colonial alcanza el 96% y los centros comerciales alcanzan el 92,4%.
- En las oficinas, las ocupaciones registradas en los tres mercados principales en los que opera el Grupo, registran ocupaciones superiores al 95%, fruto de la excelente calidad y ubicación de los inmuebles de oficinas gestionados por Colonial.

- **Esfuerzo comercial:** El esfuerzo comercial desarrollado por el Grupo en el transcurso del 1T08 se ha concretado en la formalización de nuevos contratos (altas y renovaciones a mercado) que totalizan 7.370 m<sup>2</sup> (70% en España y 30% en Francia).
- **Inversiones:** Durante el primer trimestre del ejercicio se han invertido 36,7 M€ en la ejecución de obra para el desarrollo de proyectos, de los cuales 26,2 M€ corresponde a la inversión realizada en Francia por la filial SFL, 7,0 M€ a la inversión realizada por Colonial y los 3,6 M€ restantes a la inversión realizada por Riofisa.
- **Proyectos en desarrollo:** La cartera de proyectos de inmuebles del Grupo, al cierre del trimestre, engloba 8 edificios de oficinas, 23 centros comerciales y 17 parques empresariales e industriales que en total suman más de 2,5 millones de m<sup>2</sup> de superficie y suponen una inversión en ejecución de obra total estimada de 4.639 millones de euros de los cuales el 28% ya se ha materializado y el 72% restante se ejecutará en el transcurso de los próximos 5 años.

### NEGOCIO DE PATRIMONIO - CARTERA DE PROYECTOS( 1T 2008)

Nº de proyectos	Superficie edificable m <sup>2</sup> (1)	Inversión M€ (1)		Proyectos para Alquiler		Proyectos para Venta (1)			Margen M€ (e)	
		Total	% Ejecutada	Ingresos Rentas M€ (e)	Yield % (e)	Ingresos (M€)				
						Por Venta (e)	Pre-ventas	% Pre-vendido		
<b>DESTINO ALQUILER</b>										
Oficinas	7	183.868	834	71,4%	63	7,6%	-	-	-	-
Centros Comerciales	23	1.210.960	2.458	11,1%	190	7,7%	-	-	-	-
Parques Empr. y Logísticos	1	40.217	41	61,7%	3	7,6%	-	-	-	-
<b>TOTAL DESTINO ALQUILER</b>	<b>31</b>	<b>1.435.045</b>	<b>3.333</b>	<b>26,8%</b>	<b>256</b>	<b>7,7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>DESTINO VENTA</b>										
Oficinas	1	56.635	72	0,0%	-	-	0	0	-	0
Parques Empr. y Logísticos	16	1.045.448	1.234	31,3%	-	-	1.459	440	30,2%	237
<b>TOTAL DESTINO VENTA</b>	<b>17</b>	<b>1.102.083</b>	<b>1.306</b>	<b>29,6%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.459</b>	<b>440</b>	<b>30,2%</b>	<b>237</b>

(1) Datos calculados considerando el criterio de consolidación (imputación del 100% del proyecto si el Grupo ostenta una participación superior al 50% e imputación proporcional a la participación si ésta es igual o inferior al 50%)

- o Los proyectos destinados al alquiler se concentran básicamente en el desarrollo de oficinas en los mercados de París, Madrid y Barcelona, así como centros comerciales distribuidos por la geografía española y en los mercados emergentes de Bulgaria y Rumania. Con una superficie cercana a los 1,5 millones de m<sup>2</sup>, estos proyectos totalizan una inversión de 3.333 M€ y representan un potencial de ingresos por rentas adicionales para el grupo del orden de los 256 millones de euros anuales una vez finalizados todos los proyectos, con una rentabilidad estimada cercana al 7,7%.
- o Los proyectos en desarrollo destinados inicialmente a la venta consisten básicamente en parques empresariales y logísticos y oficinas ubicadas en zonas periféricas. Suponen una inversión de 1.306 M€, y unos ingresos estimados por ventas de 1.459 M€ que se generarán en el transcurso de los próximos años, a medida que se vayan finalizando los mismos. Al cierre del trimestre, las pre-ventas de los proyectos empresariales que se encuentran en fase más avanzada de desarrollo totalizan 440 M€, aplicando el criterio de consolidación.
- **Venta de activos de inversión:** los ingresos del grupo Colonial por este concepto en el primer trimestre del ejercicio 2008 ascienden a 86,0 M€, cifra que supone una prima del +4,1% respecto a la valoración de mercado efectuada a diciembre de 2007.

# El Negocio de Promoción y Suelo

Margen Contribución - Negocio de Promociones y Suelo		
M€	1T08	1T07
Ventas Promocion Residencial	49,7	11,7
Venta Producto Terciario	23,0	0,0
Ventas Suelo Residencial	0,0	20,5
Ventas Suelo Terciario	0,0	0,0
<b>Total Ingresos Promociones y Suelo</b>	<b>72,6</b>	<b>32,3</b>
Coste Ventas Promocion Residencial	(48,6)	(8,0)
Coste Ventas Producto Terciario	(22,9)	0,0
Coste Ventas Suelo Residencial	0,0	(14,2)
Coste Ventas Suelo Terciario	0,0	0,0
Gastos Actividad	(3,2)	(1,4)
<b>Margen Contribución Promociones y Suelo</b>	<b>-2,1</b>	<b>8,7</b>

▪ **Ingresos y márgenes:** Las ventas contables de viviendas han ascendido a 49,7 M€, correspondientes principalmente a las promociones de Vallecas en Madrid y de Sant Cugat-Can Matas en Barcelona.

▪ La incorporación de Riofisa contribuye a diversificar el negocio de promoción residencial gracias a las ventas de productos y suelo terciarios que han generado ingresos por 23,0 M€.

- Considerando estos elementos y una vez deducidos los gastos de actividad del área, el margen de contribución del negocio de promociones y suelo al cierre del primer trimestre del ejercicio asciende a -2,1 M€. Dicho margen no se corresponde con los márgenes históricos que Inmobiliaria Colonial (sociedad absorbida) y Riofisa han venido obteniendo en los negocios de promoción y suelo debido a que los activos asociados a dicho negocio se han integrado en el balance consolidado del Grupo por su valor de mercado razonable en el momento de la adquisición de dichas compañías por parte de Colonial (antes Grupo Inmocaral, S.A.).
- **Actividad Comercial:** Al cierre del trimestre el *stock* de viviendas vendidas pendientes de entregar asciende a 205,5 M€ (equivalentes a 697 viviendas), por lo que, con su entrega, se asegura prácticamente la facturación de los próximos años.
- **Obra en curso:** Al cierre del trimestre Grupo Colonial mantiene promociones en curso de desarrollo que representan unas 1.169 viviendas, de las cuales 697 ya han sido pre-vendidas (60% del total) y el 40% restante (472 viviendas) están en proceso de venta. En el transcurso del trimestre Colonial no ha iniciado nuevas promociones de viviendas.
- **Reserva de Suelo:** la reserva de suelo al cierre del trimestre asciende a 2,2 millones de m<sup>2</sup>, de los cuales aproximadamente un 55% están ubicados en Andalucía y el 45% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Palma).

Colonial continuará con su estrategia de disminuir progresivamente su reserva de suelo residencial mediante ventas, con el objetivo de concentrar exclusivamente su actividad en el negocio patrimonial (inmuebles de alquiler en renta o en desarrollo).

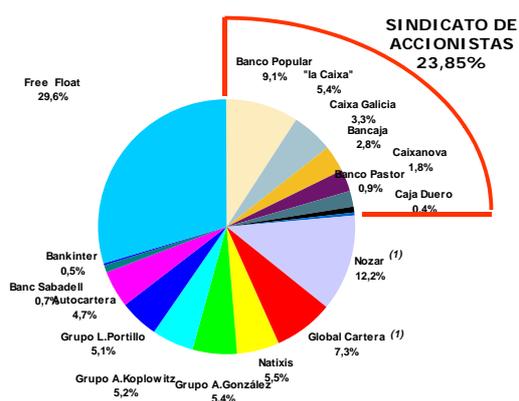


## Información Bursátil

- Las acciones de Colonial han cerrado el primer trimestre de 2008 con una variación del -50%, respecto al cierre del año 2007.
- La desfavorable evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad en los últimos meses, adicionalmente al escenario de falta de confianza por parte de los inversores en las compañías del sector inmobiliario, ha venido causada principalmente por las posiciones vendedoras de las contrapartes de determinados instrumentos financieros de cobertura suscritos por accionistas de Colonial.

## Situación Accionarial de la compañía

- Con posterioridad al cierre del trimestre, un grupo de 7 bancos y cajas alcanzaron la condición de accionistas de Colonial como consecuencia de la formalización de unos contratos de reestructuración de préstamos y dación en pago con diversas empresas del Grupo de D. Luis Portillo. Dichas entidades han formalizado un acuerdo de accionistas en el que se contienen, entre otros extremos, la constitución de un sindicato de accionistas y, por tanto, la regulación del ejercicio de los derechos de voto inherentes a la participación de los Accionistas en Colonial. Dicho acuerdo de accionistas puede ser consultado en las respectivas páginas *web* de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de Colonial ([www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)).
- Otras entidades bancarias que no se han adherido a este acuerdo de accionistas también han llegado a acuerdos similares con sociedades controladas por D. Luis Portillo. Tras estos cambios, la estructura accionarial de Colonial, de conformidad con las participaciones significativas comunicadas a la CNMV, es la siguiente:



(1) Reyal Urbis, que posee una participación del 5,4%, tiene cedidos los derechos políticos a Nozar (3,0%) y Global Cartera de Valores (1,4%)

## Anexo – Detalle de la cartera de alquiler a 1T 2008.

### CARTERA DE ALQUILER - Clasificación por Superficie (m2) - 1T 2008

	SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN								PROYECTOS EN CURSO											
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros		Total Cartera Alquilable		Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros		Total Cartera	
París	370.683	9%	27.355	1%	-	-	29.013	1%	427.050	10%	70.094	2%	5.822	0%	-	-	-	-	502.966	12%
Barcelona	316.423	8%	8.576	0%	-	-	1.465	0%	326.464	8%	35.710	1%	20.400	0%	128.192	3%	-	-	510.766	12%
Madrid	270.663	7%	38.839	1%	85.734	2%	8.968	0%	404.204	10%	59.985	1%	98.274	2%	947.260	23%	-	-	1.509.723	37%
Resto España	-	-	96.635	2%	-	-	16.707	0%	113.342	3%	-	-	712.218	17%	332.657	8%	19.607	0%	1.177.824	29%
Resto Europa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	56.635	1%	360.746	9%	-	-	-	-	417.381	10%
<b>TOTAL</b>	<b>957.768</b>	<b>23%</b>	<b>171.404</b>	<b>4%</b>	<b>85.734</b>	<b>2%</b>	<b>56.153</b>	<b>1%</b>	<b>1.271.059</b>	<b>31%</b>	<b>222.424</b>	<b>5%</b>	<b>1.197.460</b>	<b>29%</b>	<b>1.408.109</b>	<b>34%</b>	<b>19.607</b>	<b>0%</b>	<b>4.118.659</b>	<b>100%</b>

### CARTERA DE ALQUILER - Clasificación por Valor de Mercado (Millones €) - 1T 2008

	SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN								PROYECTOS EN CURSO											
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros		Total Cartera Alquilable		Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros		Total Cartera	
París	3.371	37%	51	1%	-	-	7	0%	3.429	37%	420	5%	87	1%	-	-	-	-	3.936	43%
Barcelona	908	10%	41	0%	-	-	-	-	950	10%	70	1%	130	1%	143	2%	-	-	1.293	14%
Madrid	1.116	12%	248	3%	-	-	44	0%	1.408	15%	236	3%	141	2%	848	9%	-	-	2.632	29%
Resto España	-	-	297	3%	-	-	54	1%	350	4%	-	-	566	6%	183	2%	63	1%	1.163	13%
Resto Europa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	0%	153	2%	-	-	-	-	164	2%
<b>TOTAL</b>	<b>5.395</b>	<b>59%</b>	<b>637</b>	<b>7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>105</b>	<b>1%</b>	<b>6.137</b>	<b>67%</b>	<b>736</b>	<b>8%</b>	<b>1.077</b>	<b>12%</b>	<b>1.174</b>	<b>13%</b>	<b>63</b>	<b>1%</b>	<b>9.187</b>	<b>100%</b>

Información disponible en

[www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)

Para más información: Inversores: + 34 934 048 709 <[inversores@inmocolonial.com](mailto:inversores@inmocolonial.com)>  
 Accionistas: + 34 902 154 749 <[accionistas@inmocolonial.com](mailto:accionistas@inmocolonial.com)>