



2001
informe anual



INMOBILIARIA
Colonial

Principales magnitudes económico-financieras

millones de euros

	2001	2000	var. (%) 2001/2000
valor tasación			
valoración activos a 31 de diciembre	2.181	1.837	19%
Alquiler	1.524	1.345	13%
Promociones	657	492	34%
valor liquidativo activos (NAV)	1.534	1.408	9%
descuento cotización/NAV ¹	57%	43%	
resultados			
cifra total de negocio ²	313	304	3%
EBITDA Alquiler ³	64	50	28%
EBITDA venta de activos	13	14	-8%
EBITDA Promociones/suelo	57	49	15%
EBITDA Total	126	106	19%
Beneficio Neto	60	51	19%
Cash Flow ⁴	85	74	16%
balance			
Activo Total Neto	1.191	907	31%
Total Fondos Propios	641	614	4%
endeudamiento financiero	514	257	100%
corto plazo	187	33	
Largo plazo	327	224	
datos bursátiles			
Nº acciones a 31 de diciembre (millones)	56,02	56,02	
cotización a 31 de diciembre (€)	11,70	14,30	
capitalización bursátil	655	801	
PER (veces) ⁵	10,85	15,80	
Ratios por acción (€)			
Nº acciones promedio (millones)	56,02	54,68	
Cash Flow / Acción	1,52	1,35	
Beneficio / Acción	1,08	0,93	
Dividendo devengado / Acción ⁶	0,63	0,55	
NAV / Acción (antes impuestos)	27,38	25,13	
NNAV / Acción (después impuestos)	23,49	21,44	
Ratios en %			
EBITDA / EV _M ⁷	10,9%	11,4%	
Rentabilidad por dividendo ⁸	4,3%	3,9%	
Pay-out ⁹	58,8%	60,4%	
Deuda financiera / NAV	33,5%	18,2%	

¹ considerando la cotización bursátil a 31 de diciembre

² incluye ingresos por venta de activos

³ EBITDA = beneficio antes de intereses impuestos, provisiones y amortizaciones

⁴ cash flow = beneficio después de impuestos más provisiones y amortizaciones

⁵ PER = capitalización a 31 de diciembre / beneficio Neto

⁶ dividendo devengado según propuesta a la junta general de accionistas de abril de 2002

⁷ EV_M (valor de la empresa medio) = capitalización bursátil media + deuda financiera media

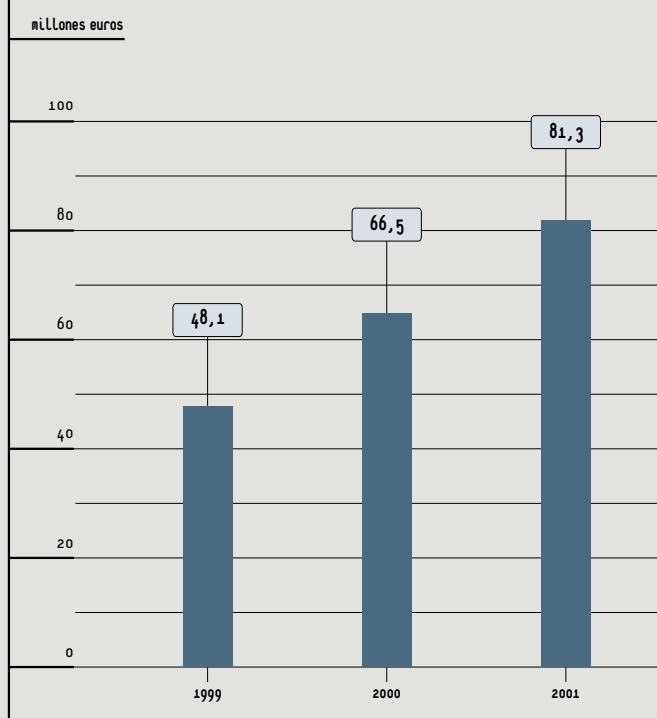
⁸ dividendos pagados en el ejercicio / capitalización media del ejercicio

⁹ Pay-out = dividendos devengados / beneficio Neto

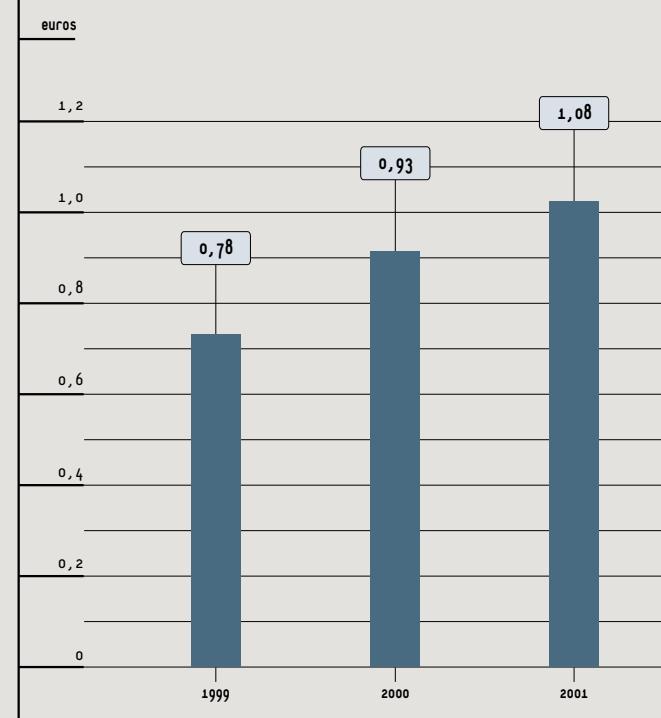
Magnitudes operativas

	2001	2000	var. (%) 2001/2000
Negocio de alquiler			
superficie total (m ²)	918.004	731.535	25%
alquilable	647.775	656.084	-1%
proyectos en curso	270.229	75.451	258%
superficie - zonas (m ²)	918.004	731.535	25%
Barcelona	580.105	446.853	30%
Madrid	302.469	224.855	35%
resto España	35.430	59.827	-41%
superficie - usos (m ²)	918.004	731.535	25%
edificios oficinas	705.750	587.097	20%
Logístico	156.613	67.552	132%
resto	55.641	76.886	-28%
% ocupación	97,7%	98,2%	-1%
Negocio de promociones			
promociones en curso (m ²)	197.674	208.783	-5%
reserva de suelo (m ²)	613.455	630.722	-3%
Barcelona - este	391.433	344.920	13%
Madrid - centro	222.022	285.802	-22%
venta comercial			
millones €	136	160	-15%
unidades (viviendas)	619	797	-22%
viviendas entregadas (unidades)	626	1.242	-50%
venta comercial pendiente de contabilizar (millones €)	125	174	-29%
plantilla media (nº empleados)	120	102	17%

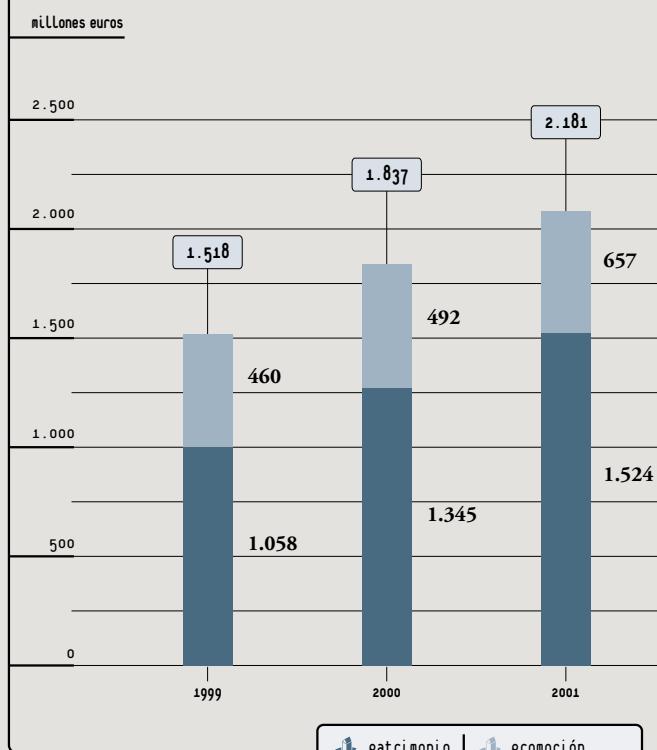
ingresos por rentas



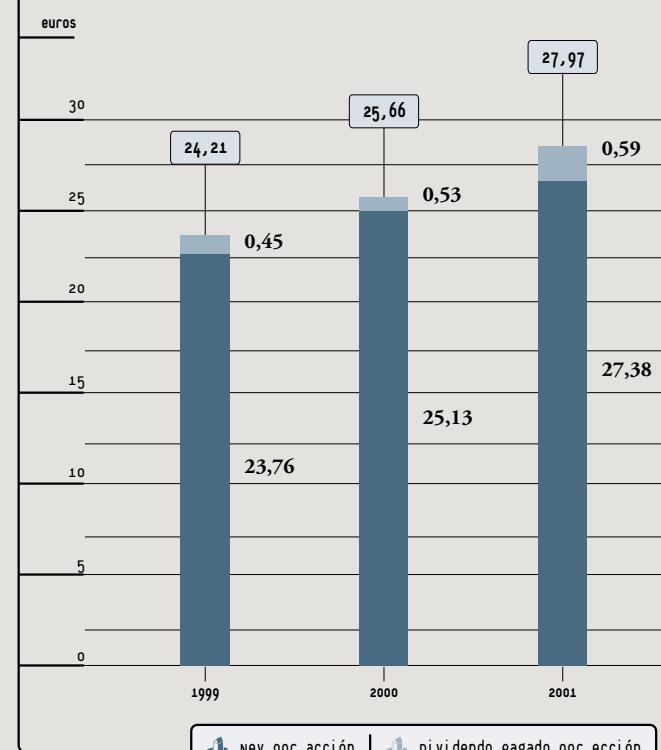
beneficio por acción



valoración de activos

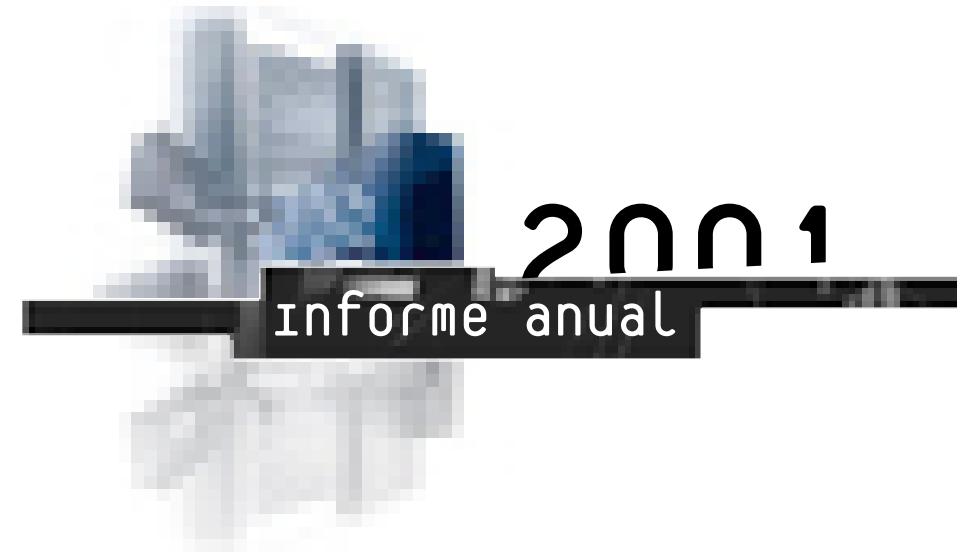


creación de valor



Patrimonio | Promoción

NAV por acción | Dividendo pagado por acción



índice

carta del presidente 5

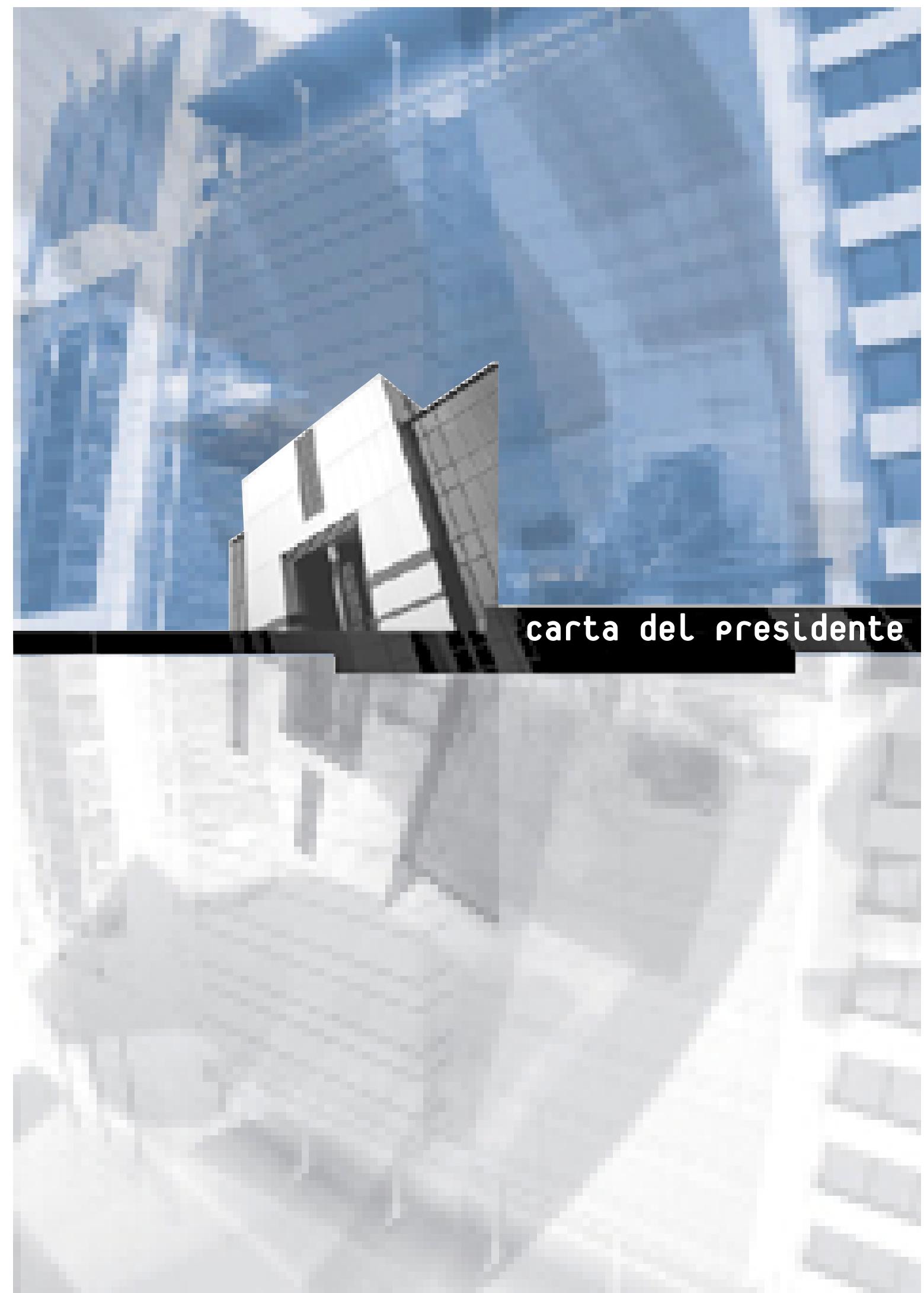
gobierno de la sociedad 9

el ejercicio 2001 13

Hechos significativos 14
valoración del patrimonio inmobiliario 17
negocio de alquiler 28
negocio de promociones 60
situación económico-financiera 77
la acción de inmobiliaria colonial 86
medios 92
reconocimientos 96

cuentas anuales, informe de gestión e
informe de auditoría 99

series históricas 147





Señoras y señores accionistas,

Un año más nos reunimos para poder hacerles partícipes de un buen ejercicio económico de Inmobiliaria Colonial.

Los resultados de Inmobiliaria Colonial son el fruto de una clara estrategia basada en el fuerte posicionamiento de la compañía, con vocación de crecimiento, en el negocio de alquiler de grandes y modernos edificios de oficinas en los centros de negocio de Barcelona y Madrid.

De forma adicional, Colonial ha consolidado su presencia en el negocio de la promoción residencial, actividad que desarrolla siguiendo parámetros de rentabilidad y minimización de riesgos.

En un contexto internacional poco propicio, la economía española redujo su ritmo de crecimiento durante el último trimestre del pasado año. A pesar de esa reducción, los datos nos indican que la economía española ha seguido avanzando durante el año 2001 y sigue estando un punto por encima de la media europea.

Como la economía general, durante el año 2001 el ritmo de mercado de las oficinas en Barcelona y Madrid, ciudades en las que Inmobiliaria Colonial tiene centralizada la mayor parte de su actividad, ha estado marcado por los acontecimientos económicos y políticos del año: la crisis de las tecnológicas, la desaceleración mundial y el 11 de septiembre.

Las consecuencias de estos hechos han provocado una menor demanda, debida, en parte, a la menor actividad de las empresas de la nueva economía. Este impacto se está notando de forma distinta en las diferentes zonas que componen el mercado de oficinas de alquiler. En la periferia, zona en la que se concentra la mayor parte de la futura oferta de oficinas, se prevé un recorte de las rentas y mayores tasas de desocupación. Por el contrario, en los centros de negocio ubicados en el centro de la ciudad cabe esperar una corrección mucho más suave, dada la ausencia significativa de nueva oferta.

Este escenario confirma la validez de la estrategia seguida por Colonial, consistente en la compra de grandes y modernos edificios de oficinas situados en los distritos centrales de negocio de Barcelona y Madrid.

En cuanto al sector residencial, el precio de la vivienda ha seguido creciendo sensiblemente por encima de la inflación, aunque con una tasa inferior a la de los últimos años. Esta subida responde a una demanda superior a la oferta, tal y como lo corrobora el hecho de que las existencias de viviendas pendientes de venta en diciembre de 2001 fueran inferiores a las de diciembre de 2000.

La citada situación económica y del mercado se ha traducido en un buen ejercicio para Inmobiliaria Colonial. Los rasgos más importantes han sido los siguientes:

- Notable crecimiento del valor del patrimonio según valoración realizada por los expertos independientes C.B. Richard Ellis. Con una progresión parecida han crecido los ingresos, los beneficios y los dividendos.
- Elevado nivel de inversión en nuevos edificios de oficinas ubicados exclusivamente en los núcleos de negocio de Barcelona y Madrid que entrarán plenamente en explotación en los próximos ejercicios.
- Mantenimiento de la actividad promotora a los ritmos actuales.
- Inicio de comercialización de promociones en Madrid, comunidad autónoma en la que Inmobiliaria Colonial desarrollará una gran actividad promotora en los próximos años.

El comportamiento bursátil de las acciones de Colonial no ha seguido la buena marcha de las actividades y los resultados de la compañía, puesto que sigue vigente la penalización que el mercado aplica a las empresas inmobiliarias, con unas tasas de descuento que creemos que son exageradas.

Sin embargo, el comportamiento relativo de la acción de Colonial respecto al IBEX 35 puede calificarse de favorable en el período transcurrido desde la OPV de octubre de 1999.

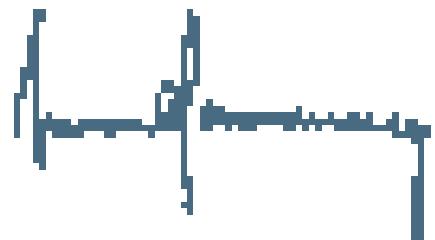
Durante el presente ejercicio parece que se ha iniciado un punto de inflexión y las cotizaciones tienden a recuperarse con una subida superior al 20%.

La propuesta de dividendo que les presentamos crece un 16% respecto a la retribución del anterior 2000 y supone una rentabilidad para el accionista del 5,4% sobre la cotización al cierre del año 2001.

No querría finalizar mi intervención sin agradecer sinceramente la dedicación de los señores consejeros y directores, y especialmente al consejero delegado Sr. Joan Josep Brugera y al director general Sr. Josep M^a Grau, primeros responsables ejecutivos de Colonial, así como al resto de empleados y colaboradores de la compañía, ya que entre todos ellos se han alcanzado, una vez más, los objetivos previstos.

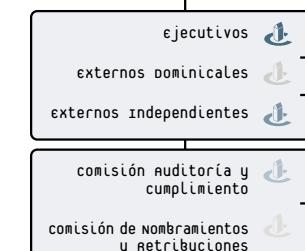
También deseo hacer extensivo mi agradecimiento a todos ustedes por su apoyo a todas las propuestas que les hacemos con el ánimo de mejora de la compañía.

Señoras y señores accionistas, muchas gracias.



Las responsabilidades básicas de la **Comisión de Auditoría y Cumplimiento** son las siguientes:

consejo de administración		
	composición cualitativa	comisiones
presidente		
Juan Antonio Samaranch	1	
vicepresidente		
Ricardo Fornesa Ribó	1	1
consejero delegado		
Juan José Brugera Clavero	1	
vocales		
Antonio Brufau Niubó	1	
Isidro Fainé Casas	1	
Antonio Massanell Lavilla	1	
Tomás Muniesa Arantegui	1	
Juan Rosell Lastortras	1	
José Manuel Basañez Villaluenga	1	
secretario no consejero		
Alejandro García-Bragado Dalmau		



El Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. aprobó por unanimidad en su reunión del 16 de septiembre de 1999 el Reglamento Interno del Consejo de Administración mediante el cual se regula su composición cualitativa, diferenciándose entre consejeros con funciones ejecutivas y consejeros externos, distinguiéndose éstos entre consejeros dominicales e independientes.

El presidente no tiene funciones ejecutivas, y el Consejo de Administración ha designado a un consejero delegado y ha nombrado una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y otra de Nombramientos y Retribuciones.

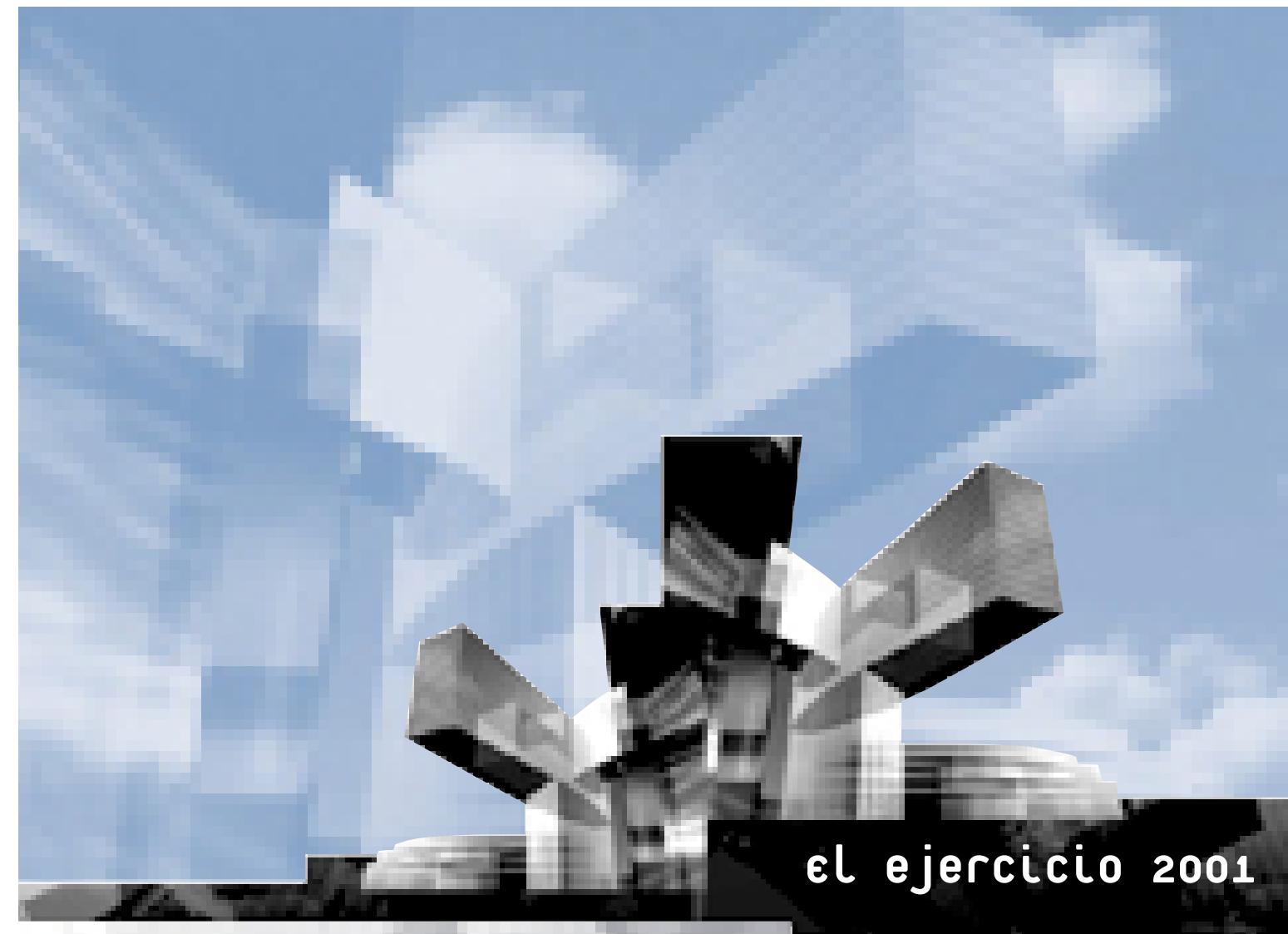
- a) Proponer la designación del auditor, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación;
- b) Revisar las cuentas de la sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;
- c) Servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;
- d) Comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control y revisar la designación y sustitución de sus responsables;
- e) Supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa;
- f) Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la sociedad; y,
- g) Considerar las sugerencias que le hagan llegar el presidente del Consejo de Administración, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la sociedad.

En cuanto a la **Comisión de Nombramientos y Retribuciones**, sus responsabilidades básicas son las siguientes:

- a) Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos;

- b) Elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta;
- c) Proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones;
- d) Proponer al Consejo de Administración el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y miembros del Comité de Dirección;
- e) Revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos;
- f) Informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias referentes a las Relaciones del Consejo; y,
- g) Considerar las sugerencias que le hagan llegar el presidente del Consejo de Administración, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la sociedad.

comité de dirección	
consejero delegado	
Juan José Brugera Clavero	
director general	
José M ^a Grau Greoles	
directores áreas	
Albert Casajuana Miras	<i>Planificación y Control - Relación con Inversores</i>
Santiago Cervelló Delgado	<i>Promociones Este</i>
Antoni Creixell Tramuns	<i>Coordinación</i>
Jordi Fabà Soldevila	<i>Recursos Humanos</i>
Mauricio Fernández De Clerck	<i>Promociones Centro</i>
Carmina Ganyet Cirera	<i>Operativa-Financiera</i>
Miquel Llugany Paredes	<i>Gestión de Suelo</i>
Leandro Martínez-Zurita	<i>Asesoría Jurídica</i>
José Carlos Moreno Montero	<i>Organización y Sistemas</i>
Jordi Tremoleda Rovira	<i>Patrimonio</i>



Hechos más significativos

Los resultados de Inmobiliaria Colonial en el ejercicio 2001 son el fruto de una estrategia clara, basada en el fuerte posicionamiento de la compañía, con vocación de crecimiento en el negocio de alquiler de grandes y modernos edificios de oficinas en los centros de negocios de Madrid y Barcelona. Adicionalmente, Colonial ha consolidado su presencia en el negocio de promoción residencial, actividad que se desarrolla siguiendo parámetros de rentabilidad y minimización de riesgos.

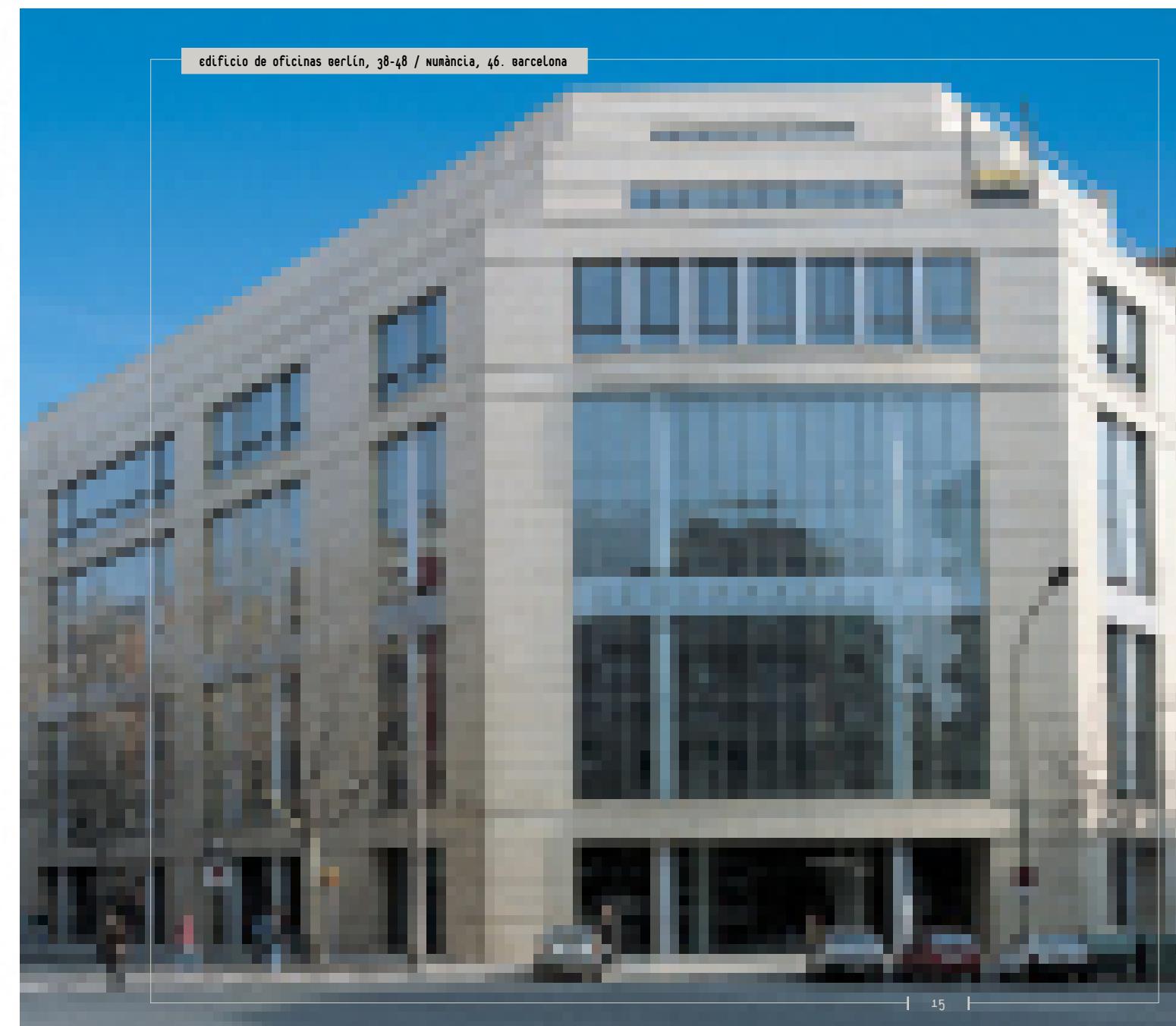
Los hechos más significativos de la compañía en el año 2001, enmarcados en la ejecución de la mencionada estrategia, son los siguientes:

- **El valor liquidativo de Colonial (NAV) crece un 9%, alcanzando los 1.534 millones de euros.** El NAV por acción crece en la misma proporción y se sitúa en 27,38 euros, frente a los 25,13 euros del año anterior. El patrimonio inmobiliario de Colonial ha sido valorado en 2.181 millones de euros, un 18,8% superior a la valoración de 2000.
- **Los dividendos pagados** durante el ejercicio 2001 ascienden a 0,59 euros por acción, cifra que representa una **rentabilidad del 4,3%** sobre la cotización media del ejercicio. El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas el pago de un dividendo complementario del ejercicio 2001 de 0,384 euros por acción; con esta propuesta, **el dividendo devengado** por acción correspondiente al ejercicio 2001 asciende a **0,934 euros por acción, un 16% superior al del año 2000.**

- **El EBITDA de la compañía alcanza los 126,3 millones de euros, un 19% superior al del año anterior.** El incremento ha venido determinado por los siguientes factores:

- Negocio de alquiler: crecimiento del EBITDA del 28%, gracias al aumento de los ingresos por rentas (€ 81,3 millones, +22%) y a la contención de los gastos operativos (+3%).

- Venta de activos por € 23,4 millones, cifra superior en un 12% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada por CB Richard Ellis a diciembre de 2000.
- Negocio de promociones: el EBITDA crece un 15%, impulsado por el margen bruto alcanzado en la venta de viviendas (34,2% frente al 28,6 % del año anterior). Las ventas de promociones alcanzan los € 186,1 millones, en línea con la estrategia de consolidación seguida por Colonial en el negocio residencial.
- Los gastos generales de estructura han sido de € 7 millones, un 3% inferiores a los registrados en el año anterior.



valoración del patrimonio inmobiliario

El beneficio neto alcanza los 60,4 millones de euros, con un avance del 19% respecto al año anterior. El incremento del cash-flow fue del 16%, ascendiendo a 85,3 millones de euros. La cifra total de negocio ha superado los 300 millones de euros (312,9 millones de euros).

Resultados - total colonial			
	2001	2000	var. [%] 2001/2000
total ingresos	312,9	303,9	3%
EBITDA patrimonio	64,1	49,9	28%
EBITDA venta de activos	12,6	13,7	-8%
EBITDA promociones	56,6	49,3	15%
EBITDA estructura	[7,0]	[7,2]	-3%
total EBITDA	126,3	105,8	19%
Amortizaciones y provisiones	(24,9)	(22,9)	9%
total EBIT	101,4	82,9	22%
resultado financiero	(13,8)	(7,7)	79%
resultado extraordinario	0,8	(1,2)	-166%
beneficio antes de impuestos	88,4	73,9	20%
impuesto de sociedades	(28,0)	(23,2)	21%
beneficio neto	60,4	50,7	19%
cash-flow	85,3	73,6	16%

Selectiva política de inversiones que ha alcanzado los 440 millones de euros. En el negocio de patrimonio se comprometieron operaciones por un importe de 324,4 millones de euros. En la ejecución de promociones se invirtieron 70,7 millones de euros y 45,5 millones de euros en la compra de suelo.

Fuerte estructura de capital: Inmobiliaria Colonial cuenta con una sólida estructura de capital que le ha permitido financiar su proyecto de crecimiento optimizando al mismo tiempo la estructura financiera de la compañía. En este sentido, la deuda financiera al cierre del ejercicio alcanza los 514 millones de euros, cifra que representa un 24 % del valor de mercado de los activos y un 34 % del valor liquidativo de Colonial antes de impuestos (NAV) de acuerdo con la valoración de su patrimonio inmobiliario efectuada por CB Richard Ellis.

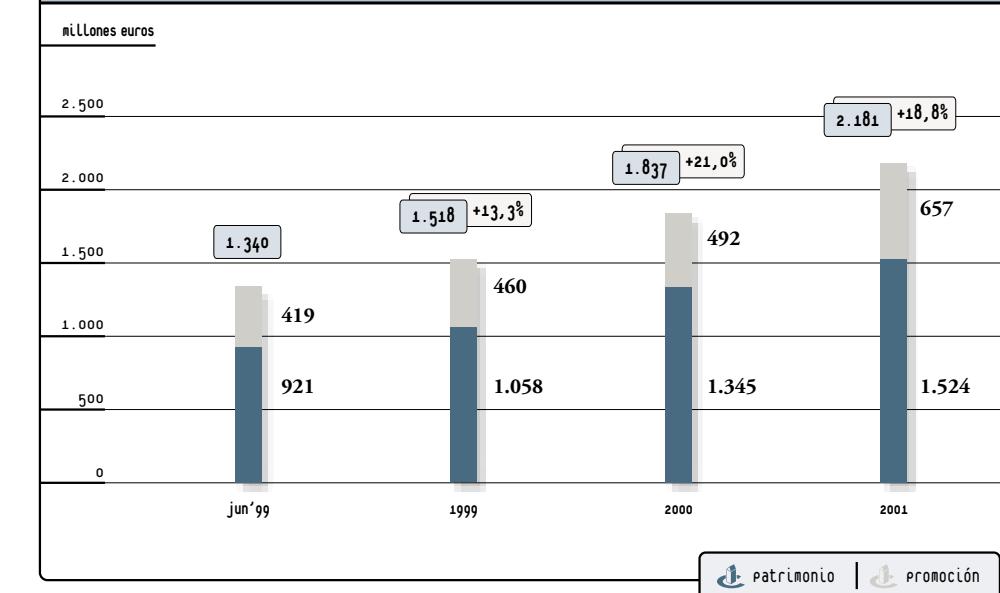
activos valorados en 2.181 millones de euros

El patrimonio inmobiliario de Inmobiliaria Colonial, S.A. a 31-12-01 ha sido valorado por CB Richard Ellis en 2.180,9 millones de euros, con un incremento del 18,8% respecto la valoración del año 2000.

La valoración de los activos se estructura como sigue:

valoración de activos - total inmobiliaria colonial			
	2001	2000	var. [%] 2001/2000
inmuebles en renta	1.272,7	1.293,3	
proyectos en curso para alquiler	250,8	51,2	
total negocio de alquiler	1.523,5	1.344,6	13,3%
total negocio de promociones	657,4	492,0	33,6%
TOTAL PATRIMONIO INMOBILIARIO	2.180,9	1.836,6	18,8%

evolución del valor de mercado de los activos



edificio de oficinas av. diagonal, 530-532. barcelona



negocio de alquiler

El valor de los inmuebles asociados al negocio de alquiler a 31-12-01 asciende a 1.523,5 millones de euros, cifra que supone un incremento del 13,3% respecto a la valoración de 2000.

valoración de activos - Negocio de Alquiler			
	2001	2000	var. (%) 2001/2000
superficies comparables			
oficinas	1.131,9	1.135,3	-0,3%
Logístico	37,3	37,3	0,0%
centro comercial	31,9	31,9	0,0%
residencial	45,7	44,1	3,5%
total superficies comparables	1.246,7	1.248,5	-0,1%
superficies no comparables			
Proyectos en curso para alquiler	250,8	51,2	
inmuebles vendidos y resto de locales	26,0	44,8	
total superficies no comparables	276,8	96,0	
TOTAL NEGOCIO DE ALQUILER	1.523,5	1.344,6	13,3%

Las rentabilidades de salida (exit yields) utilizadas en promedio en las siguientes zonas han sido las siguientes:

exit yields (%)		
	2001	2000
oficinas		
Barcelona CBD	6,25 - 6,75	6,00 - 6,75
Barcelona BD	6,75 - 7,25	6,25 - 7,00
Madrid CBD	6,50 - 6,75	6,25 - 6,75
Madrid BD	6,75 - 7,25	6,75 - 7,00
resto zonas	7,25 - 7,50	7,00 - 7,50
CBD: central business district (distrito central de negocios) BD: business district (distrito de negocios)		

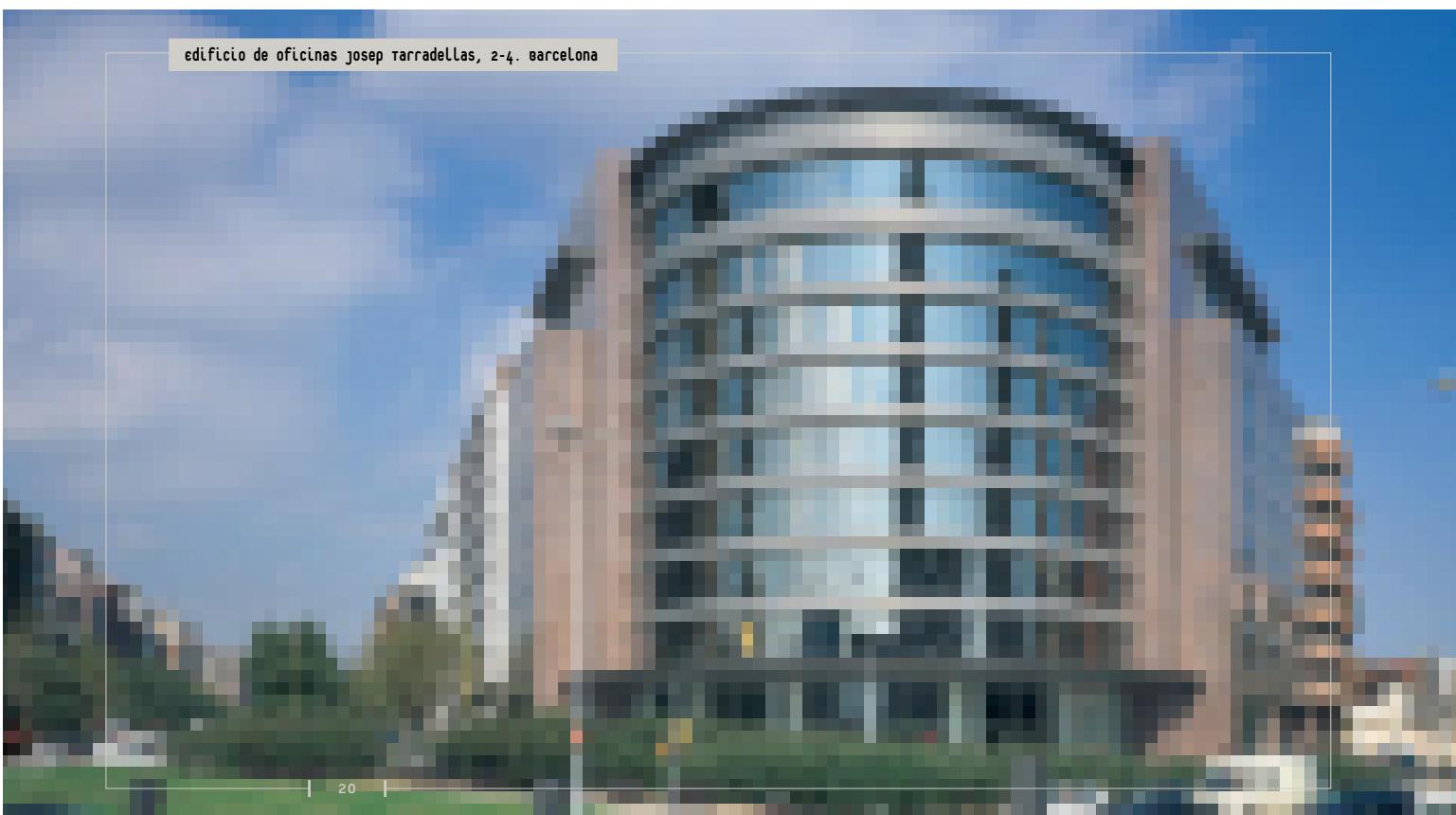
En términos generales, hay que destacar que los exit yields han aumentado en 0,25 puntos respecto al año 2000.

negocio de promociones

El negocio de promociones de Inmobiliaria Colonial, S.A. ha sido valorado en 657,4 millones de euros, un 33,6% superior respecto a la valoración de 2000. La estructura de la valoración del negocio de promociones es la siguiente:

valoración de activos - Negocio de promociones			
			millones euros
	2001	2000	var. (%) 2001/2000
reserva de suelo			
suelo comparable	336,3	244,8	37,4%
suelo no comparable	131,9	65,6	
total reserva de suelo	468,2	310,4	
total promociones en curso	180,8	176,0	
total producto acabado	8,5	5,6	
TOTAL NEGOCIO DE PROMOCIONES	657,4	492,0	33,6%

De los 468,2 millones de euros en que ha sido valorada la reserva de suelo, un 53% corresponde a la reserva de suelo de la zona este (Catalunya) y el 47% a la reserva de suelo de la zona centro (Madrid).



ASESORES INTERNACIONALES DE LA PROPIEDAD INMOBILIARIA

CB Richard Ellis

CB Richard Ellis, S.A.
Avda. Diagonal, 605, 8^o, 6^a
08028 Barcelona
T 93 444 77 00*
F 93 419 02 85
www.cbre.com

27 de Febrero de 2002

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Av. Diagonal, 530-532
08006 BARCELONA

VALORACIÓN DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO DE INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

Muy señores nuestros:

De acuerdo con sus instrucciones, hemos realizado una valoración de las propiedades de referencia, a 31 de diciembre de 2001, cuya lista de valores está incluida en nuestro informe de valoración que será remitido en breve.

Considerando las propiedades de Inmobiliaria Colonial, S.A., el valor total en el mercado libre del patrimonio inmobiliario de la misma, a 31 de diciembre de 2001, es de 2.180.915.870 Euros (DOS MIL CIENTO OCHENTA MILLONES NOVECIENTOS QUINCE MIL OCHOCIENTOS SETENTA EUROS), y se divide de la forma siguiente:

Terrenos, Obras en Curso y Edificios Terminados	657.399.740 Euros.
Proyectos en Curso destinados a Alquiler	250.772.290 Euros.
Patrimonio Inmobiliario en Renta	1.272.743.840 Euros.
TOTAL	2.180.915.870 Euros.

Dicho valor de mercado se entiende como el valor del activo en el "mercado libre", lo cual significa el mejor precio al que razonablemente se podría vender un inmueble en la fecha de valoración, asumiendo los siguientes factores:

- a) un vendedor dispuesto a vender;
- b) que, teniendo en cuenta la naturaleza del inmueble y la situación del mercado, haya habido, con antelación a fecha de valoración, un periodo de tiempo razonable para la adecuada comercialización del inmueble, para llegar a un acuerdo sobre precios y condiciones, y para realizar la venta;
- c) que la situación del mercado, el nivel de precios y otras circunstancias, en cualquier fecha anterior supuesta para la realización de la venta, fueran los mismos que en la fecha de valoración;
- d) que no se tenga en cuenta cualquier oferta superior de un comprador con un interés especial en la adquisición;
- e) que las partes contratantes en la transacción hayan actuado con conocimiento de causa, prudentemente y sin coacción.

Se han valorado los inmuebles de forma individual, considerando su venta por separado y no como parte de un grupo de propiedades. Por tanto, la valoración total no refleja ningún beneficio adicional o deducción debida al volumen que pudiera originarse en el caso de venta conjunta, para compradores que estuvieran intentando tomar posiciones en un mercado establecido.

Tampoco se ha tenido en cuenta la existencia de obligación de pago alguna, o que pudiera darse en el futuro, en relación con el Impuesto de Plusvalías o cualquier otro impuesto que grave la propiedad.

En la valoración, hemos tenido en cuenta los gastos que normalmente se incluyen en las operaciones de compraventa. Éstos ascienden aproximadamente un 4,07% del valor de venta.

Método de Valoración

La valoración está basada en nuestra experiencia y conocimiento del mercado, sustentado en estudios financieros de cada inmueble asegurando que existe un retorno aceptable para el inversor / promotor. Además hemos tenido en cuenta evidencias de operaciones de compra venta en el mercado. Los estudios son los siguientes:-

Inversiones - DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

Para mayor claridad y flexibilidad, hemos adoptado una metodología de "Descuento de Flujos de Caja" para determinar el valor de las propiedades objetos de valoración. Dicho método está siendo empleado en Europa cada vez más para valoraciones con múltiples variables. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores.

El método de "Descuento de Flujos de Caja" se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor de salida de la propiedad al final de dicho período.

Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas.

En la práctica, la tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo que entraña la inversión. En términos de nuestra metodología, esto reflejaría el riesgo que conllevan las hipótesis adoptadas. Las variables claves del "Método del Descuento de Flujos de Caja" son: la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual descontaremos dichos ingresos netos, la aproximación de valor que realizamos al final de dicho período y la tasa interna de rentabilidad "objetivo" utilizada para descontar los flujos de caja. Consideremos cada una de las variables clave para las propiedades objeto de valoración.

Las predicciones de flujos de caja para las propiedades se basan en los supuestos relativos a los ingresos y estructura de gastos de la propiedad, estado de ocupación y funcionamiento.

Al término de salida del período de descuento es necesario determinar un valor de salida de la propiedad. En ese momento no es posible volver a aplicar una metodología de descuento de flujos de caja (sin extender el período) y resulta necesario calcular dicho valor residual en base a una rentabilidad de salida basada en la renta final que genera el inmueble. Hemos supuesto que la propiedad estará en disposición de incorporarse al mercado libre a dicha fecha.

Hemos utilizado una rentabilidad de salida a fecha de disposición acorde con la edad del inmueble en ese momento y la situación del mercado previsto.

Existe una gran variación de rentabilidades de salida, dependiendo del tipo y edad de la propiedad, pero en términos generales se puede definir las medias utilizadas como sigue:

'Exit Yields' (%) - Oficinas	Barcelona	Madrid
'Central Business District' CBD	6,25 - 6,75	6,50 - 6,75
'Business District'	6,75 - 7,25	6,75 - 7,25
Otras Zonas	7,25 - 7,50	7,25 - 7,50

Debemos destacar que el cálculo del valor residual se basa exclusivamente en los ingresos futuros, no teniendo en cuenta ningún tipo de valor de reversión, de acuerdo con la práctica habitual del mercado.

Suelo y Promociones – MÉTODO RESIDUAL

Para valorar solares destinados a futuras promociones y promociones en curso, hemos realizado Estudios de Desarrollo Residuales usados normalmente por valoradores en estos casos, así hallamos el precio por metro cuadrado de repercusión con el que se pueden contrastar nuestras opiniones sobre los niveles de valor.

Explicado sencillamente, el método de Desarrollo Residual requiere deducir los costes de la promoción propuesta (o los pendientes en caso de obra en curso) del valor total de la promoción añadiendo el margen de beneficio que un promotor requeriría teniendo en cuenta el riesgo que conlleva la promoción. La cifra neta o "residual" resultante representa el valor más alto que se ofrecería por dicha propiedad. El método puede resumirse con la siguiente expresión:

$$(A) - (B + C) = D$$

Donde:

- A representa el valor total de la promoción terminada.
- B representa el coste de la promoción.
- C representa el beneficio del promotor.
- D representa el valor residual de la propiedad.

Queremos hacer constar que esta carta forma parte integrante de nuestro informe de valoración que será remitido en breve y deberá ser tenida en cuenta junto con el mismo y sujeta a todas las condiciones y suposiciones en él expresadas.

Atentamente,

CB RICHARD ELLIS, S.A.

el valor liquidativo de los activos (n)

asciende a 1.534 millones de euros

asciende a 1.534 millones de euros

edificio de oficinas av. diagonal, 682. barcelona



valor liquidativo de los activos - NAV

	2001	2000	var. (%) 2001/2000
plusvalías latentes del negocio de alquiler			
plusvalías brutas alquiler	556,7	571,5	-2,6%
tasa impositiva efectiva	18,0%	22,5%	
impuesto sobre plusvalías	(100,3)	(128,6)	
plusvalías netas alquiler	456,4	442,8	3,1%
plusvalías latentes del negocio de promoción			
plusvalías brutas promoción	336,0	222,6	50,9%
tasa impositiva efectiva	35,0%	35,0%	
impuesto sobre plusvalías	(117,6)	(77,9)	
plusvalías netas promociones	218,4	144,7	50,9%
total plusvalías brutas	892,6	794,1	12,4%
total plusvalías netas	674,7	587,5	14,8%
total recursos propios	641,3	613,7	4,5%
NAV (antes de impuestos)	1.533,9	1.407,8	9,0%
NAV (después de impuestos)	1.316,0	1.201,2	9,6%
NAV (a.d.i.) por acción (euros)	27,38	25,13	9,0%
NAV (d.d.i) por acción (euros)	23,49	21,44	9,6%
Nº de acciones a 31-12-2001 y 31-12-2000: 56.015.237			

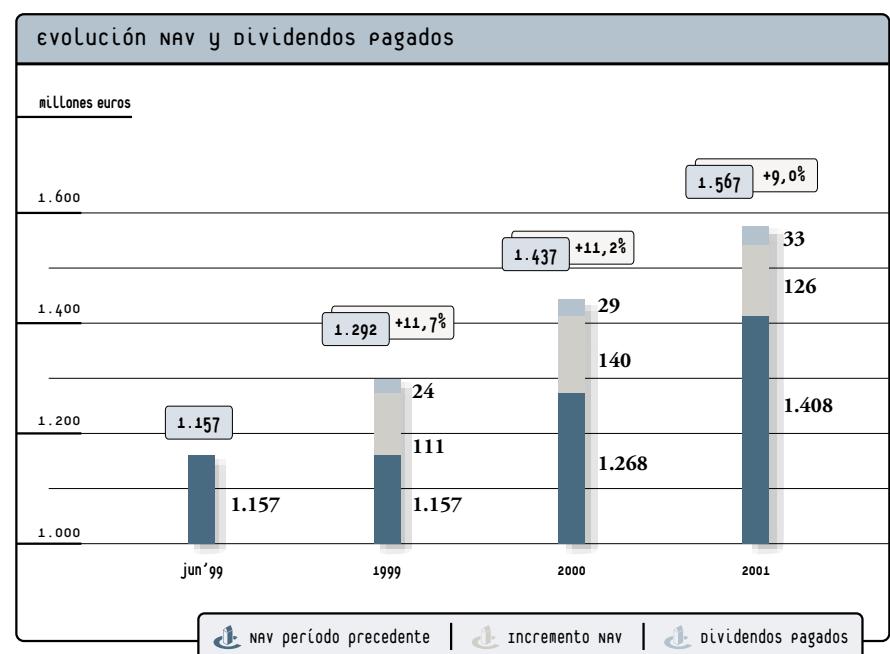
El valor liquidativo de los activos de Inmobiliaria Colonial antes de impuestos (NAV) a 31-12-01 asciende a 1.533,9 millones de euros, cifra que representa un incremento del 9% respecto a la valoración del año 2000.

El NAV de la compañía se determina por la adición a los fondos propios contables de la sociedad de las plusvalías asociadas a los activos afectos a los negocios de alquiler y de promociones, sin considerar otras plusvalías latentes no contabilizadas en el balance de la compañía al cierre del ejercicio.

Las plusvalías se determinan por la diferencia existente entre el valor de mercado de los activos según la valoración llevada a cabo por CB Richard Ellis y el valor contable que figura en el balance de la compañía.

El NAV bruto por acción se sitúa en 27,38 euros por acción, con un incremento del 9,0% respecto al NAV por acción del año 2000.

El NAV neto por acción, una vez deducidos los impuestos sobre las plusvalías latentes de la compañía, ha ascendido a 23,49 euros por acción, con un incremento del 9,6 % respecto al NAV neto del período precedente. Para el cálculo del NAV después de impuestos se ha considerado la nueva regulación de la Ley del Impuesto de Sociedades introducida en la Ley de Acompañamiento a los Presupuestos Generales del Estado para el año 2002.



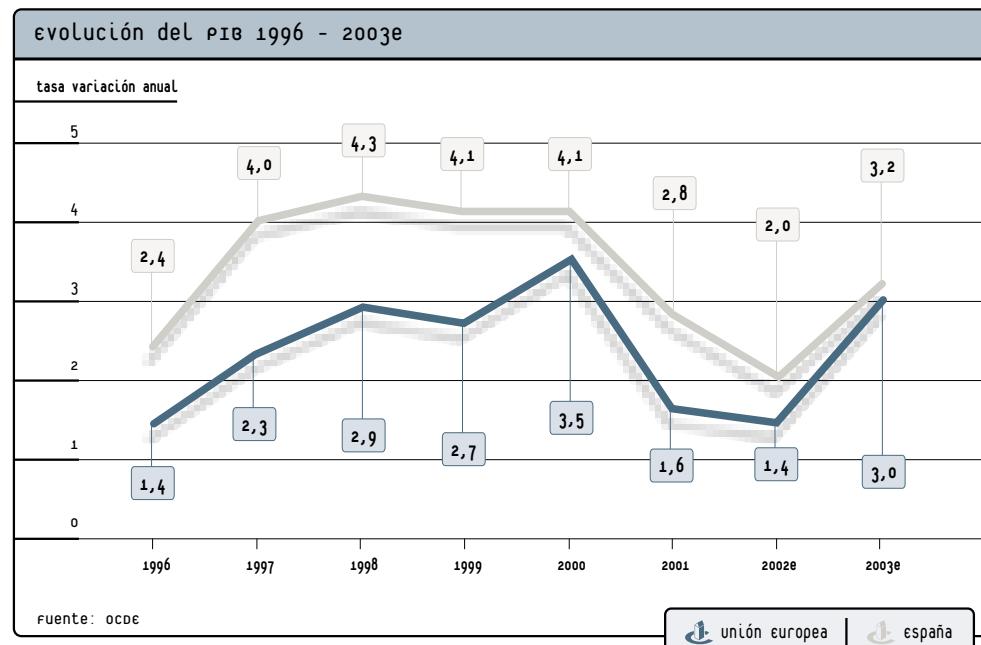
el negocio de alquiler

situación del mercado

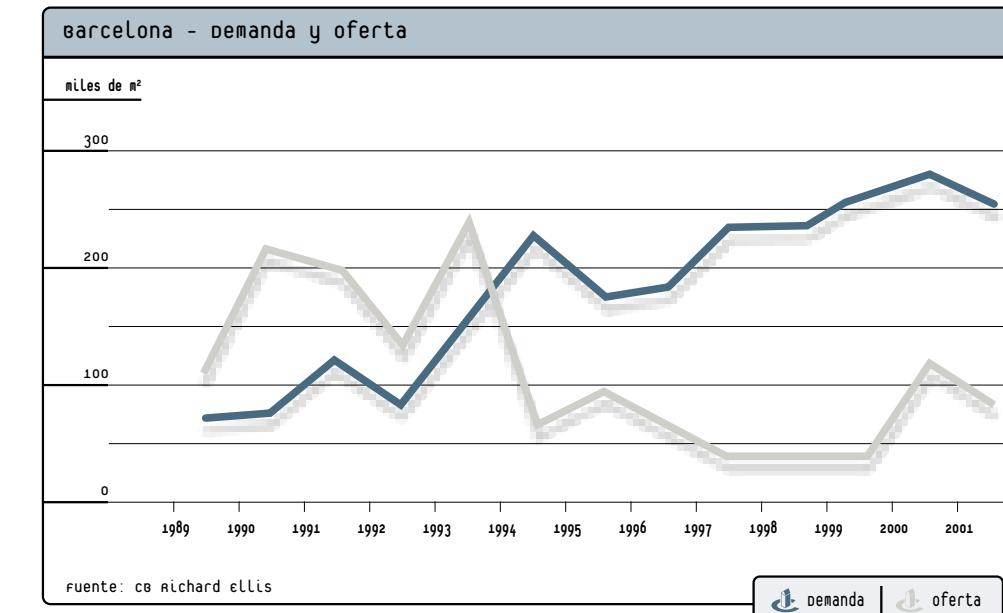
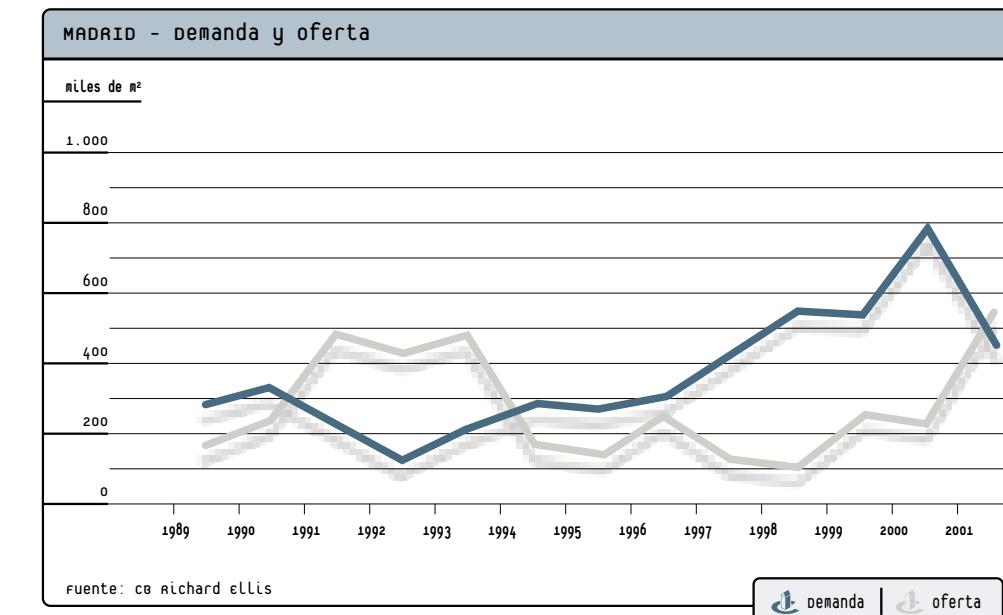
Durante el ejercicio 2001 se ha confirmado la tendencia a la desaceleración de la economía ya apuntada en las previsiones efectuadas en el año 2000, desaceleración que se vio acentuada a raíz de los acontecimientos del 11 de septiembre, si bien la economía española ya mostró síntomas de ralentización durante el primer semestre del ejercicio.

En este sentido, organismos internacionales tales como la OCDE y el FMI ya han augurado que este escenario de ralentización se prolongará durante el año 2002, aunque se confía que este ciclo de descenso se cerrará a finales de año de la mano de la esperada recuperación de la economía norteamericana.

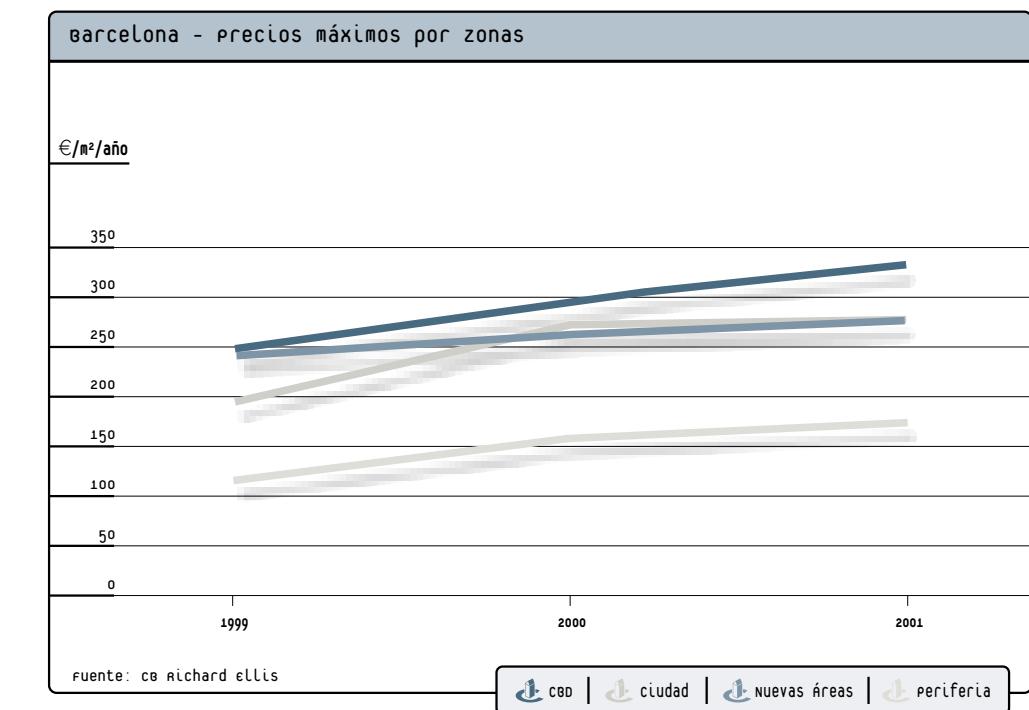
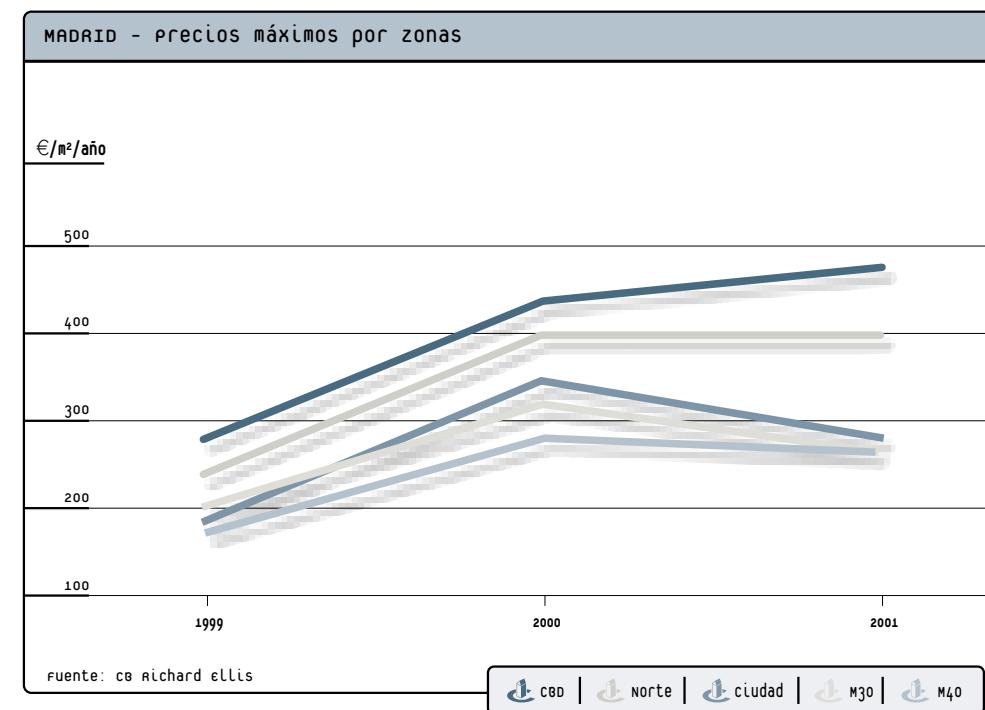
Cabe destacar, no obstante, que la economía española sigue registrando unas perspectivas de crecimiento superiores a las de la Unión Europea, tendencia que se espera se prolongue durante el futuro más inmediato a la vista de las últimas previsiones de crecimiento económico disponibles:



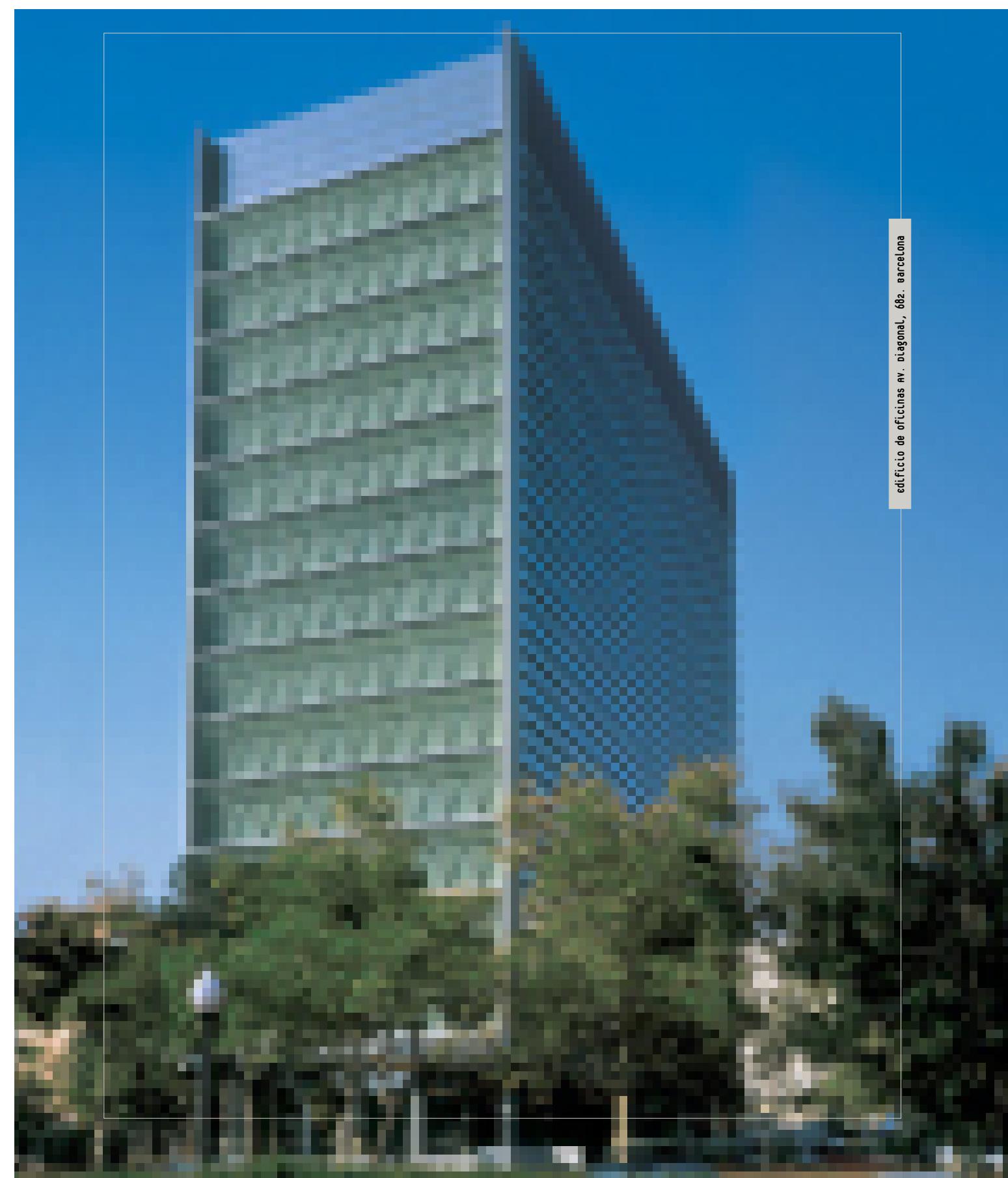
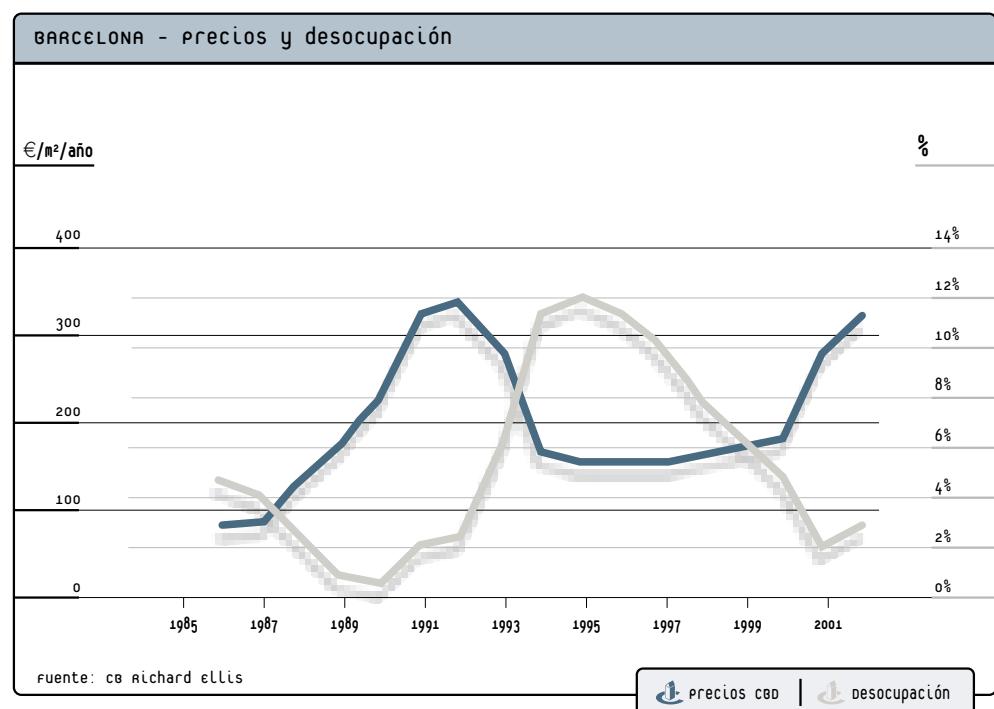
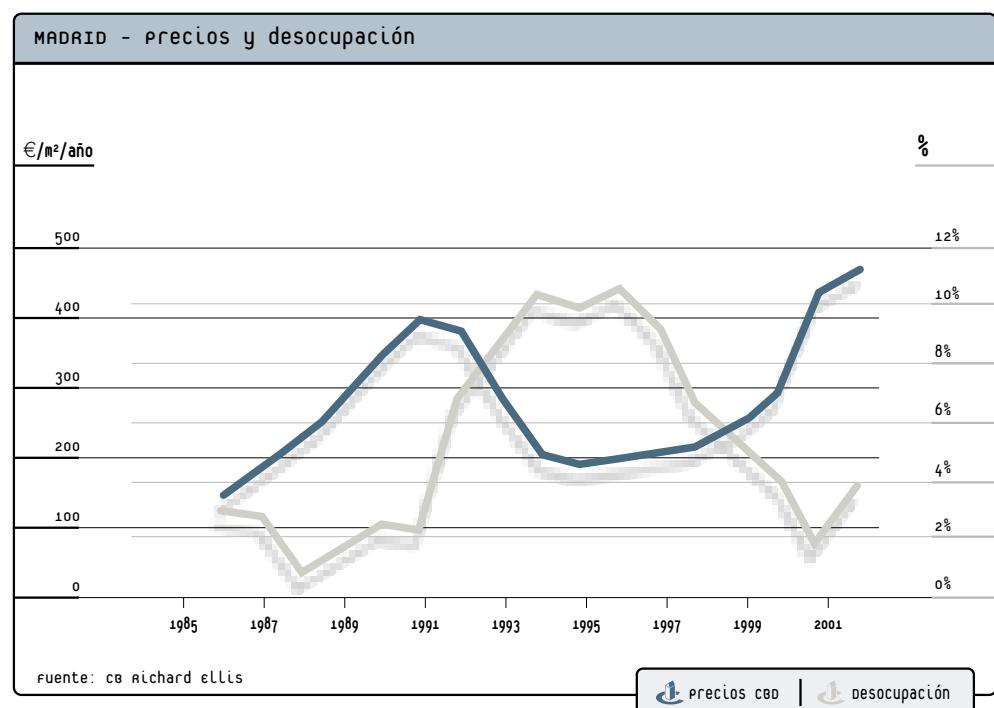
El mercado de oficinas, como sector cíclico que es, ha sufrido las consecuencias de la actual coyuntura de desaceleración económica, especialmente por la incidencia de la crisis sufrida por las empresas del sector de las TMT's, que ha tenido su impacto en el mercado de oficinas, especialmente en Madrid, donde la demanda de oficinas en el año 2000, impulsada por este tipo de compañías, registró un récord histórico de 800.000 m². La mayor incertidumbre durante el año 2001 ha reducido la absorción en Madrid hasta los 460.000 m². En el mercado de Barcelona la demanda se ha reducido en menor magnitud, hasta los 250.000 m² frente a los 275.000 m² del año anterior.



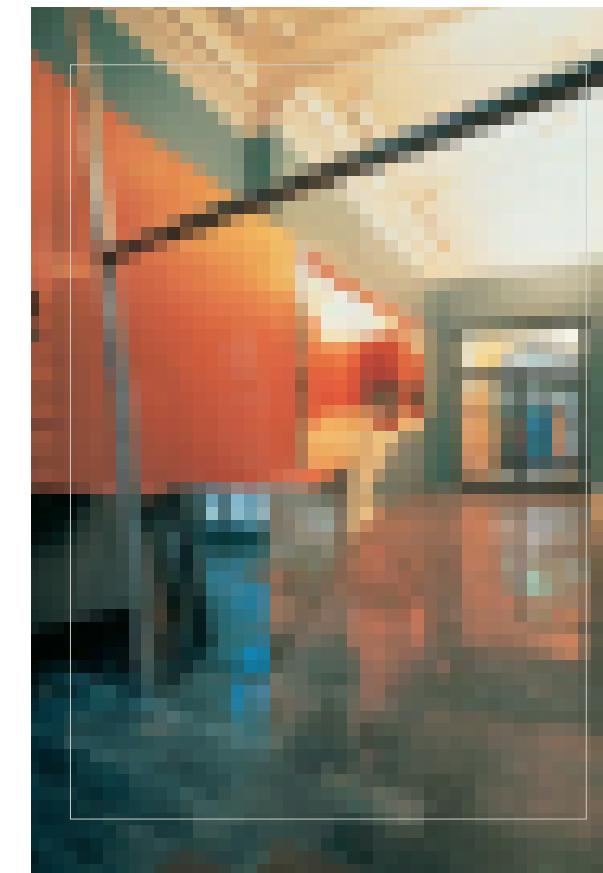
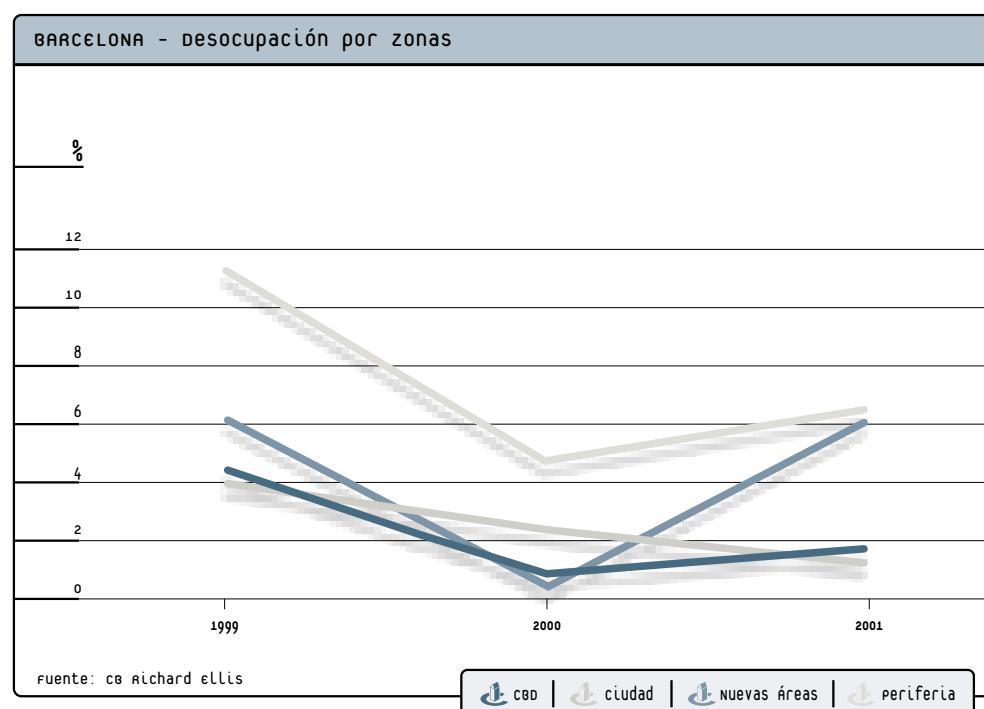
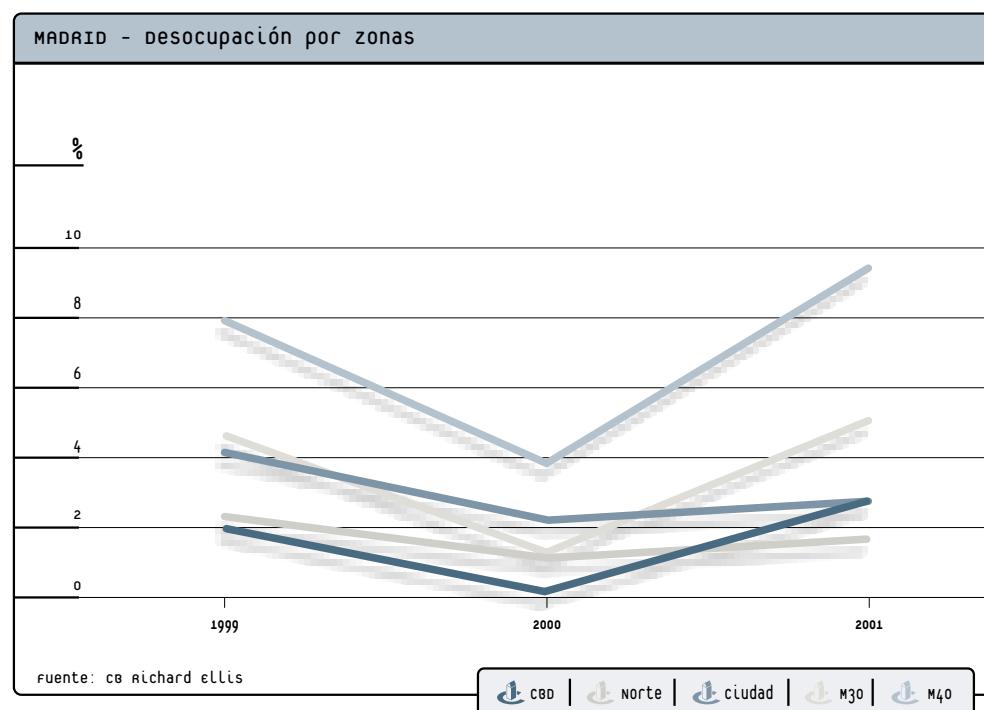
El impacto de la menor demanda, fruto, en parte, de la menor actividad de las empresas de la nueva economía, se está dejando notar de forma diferente en las diversas zonas que configuran el mercado de oficinas. En este sentido, es probable que asistamos a recortes de las rentas y mayores tasas de desocupación en la periferia, zona que concentra la mayor parte de la oferta futura de oficinas prevista para los dos próximos años. Esta tendencia ya se ha empezado a detectar en el año 2001, especialmente en el mercado de Madrid, tal como se observa en los gráficos de precios por zonas que siguen a continuación:



En cambio, en los centros de negocio ubicados en los distritos centrales de negocio es de esperar una corrección mucho más suave, por la ausencia significativa de nueva oferta y por la presencia de la demanda recurrente de empresas de servicios, financieras, consultorías y de distribución. En este sentido, cabe destacar que, a pesar del escenario de desaceleración económica, los precios máximos de oficinas correspondientes a los centros de negocio (CBD) han crecido alrededor del 10% tanto en Madrid como en Barcelona.



Nuevamente se observa cómo el comportamiento de la desocupación ha variado en función de la zona, registrándose repuntes más acusados en las zonas periféricas, mientras que en los centros de negocio ésta se sitúa por debajo del 3%:



Este escenario confirma la validez de la estrategia seguida por Colonial en el mercado de oficinas, consistente en el alquiler de grandes y modernos edificios de oficinas en los distritos centrales de negocio de Madrid y Barcelona, los mercados más importantes de España. Esta combinación de calidad y ubicación confiere a la compañía un bajo perfil de riesgo y garantiza la demanda más solvente y elevadas tasas de ocupación en los edificios.

resultados del ejercicio 2001

El EBITDA del negocio de alquiler avanza un 28% respecto al año anterior, alcanzando los 64,1 millones de euros, gracias al incremento del 22% registrado en los ingresos por alquiler, que suponen 81,3 millones de euros, mientras que los gastos operativos del área únicamente crecieron un 3% respecto a los del año anterior:

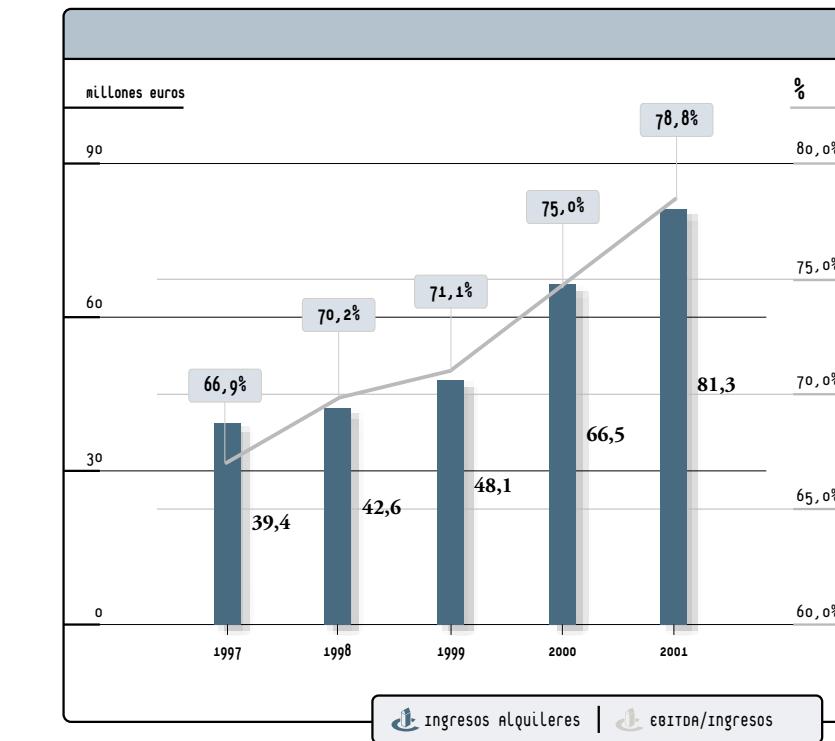
	resultados alquiler		
	2001	2000	var. 2001/2000
ingresos por rentas	81,3	66,5	22%
gastos de actividad	(17,2)	(16,6)	3%
EBITDA ALQUILER	64,1	49,9	28%
amortizaciones y provisiones	(23,2)	(20,1)	16%
EBIT ALQUILER	40,9	29,8	37%



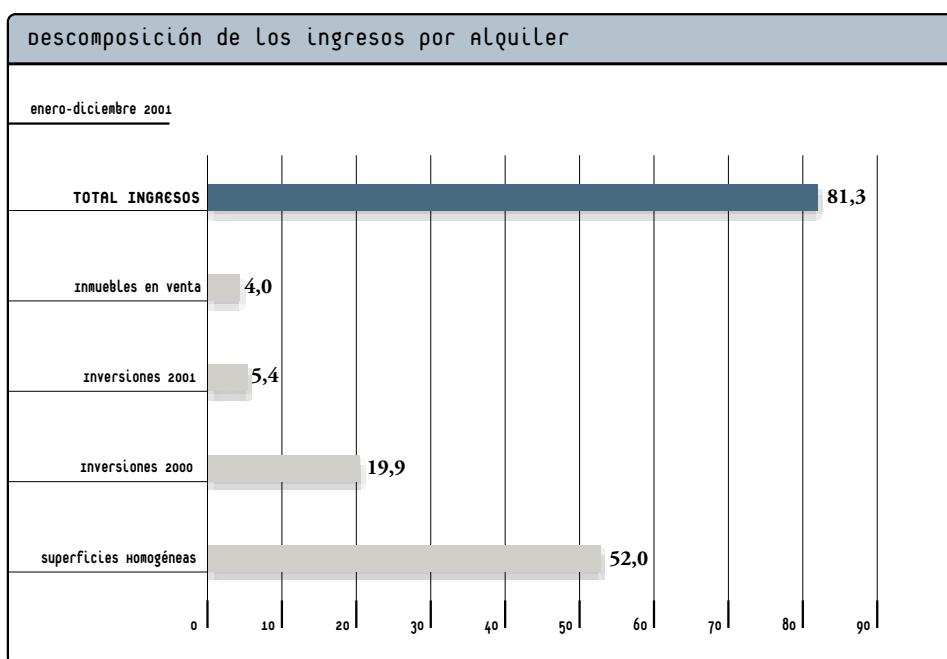
gestión patrimonial

Las actuaciones llevadas a cabo por Inmobiliaria Colonial durante el año 2001 en el marco de la gestión del patrimonio han sido las siguientes:

Eficiencia del negocio de alquiler. Las favorables condiciones en la renovación de los contratos junto a la optimización de los gastos de mantenimiento de los edificios, han contribuido a seguir mejorando la eficiencia del negocio de alquiler, medida en términos de EBITDA sobre total de ingresos, indicador que ha alcanzado el 78,8% en el año 2001, frente al 75,0% del período precedente.

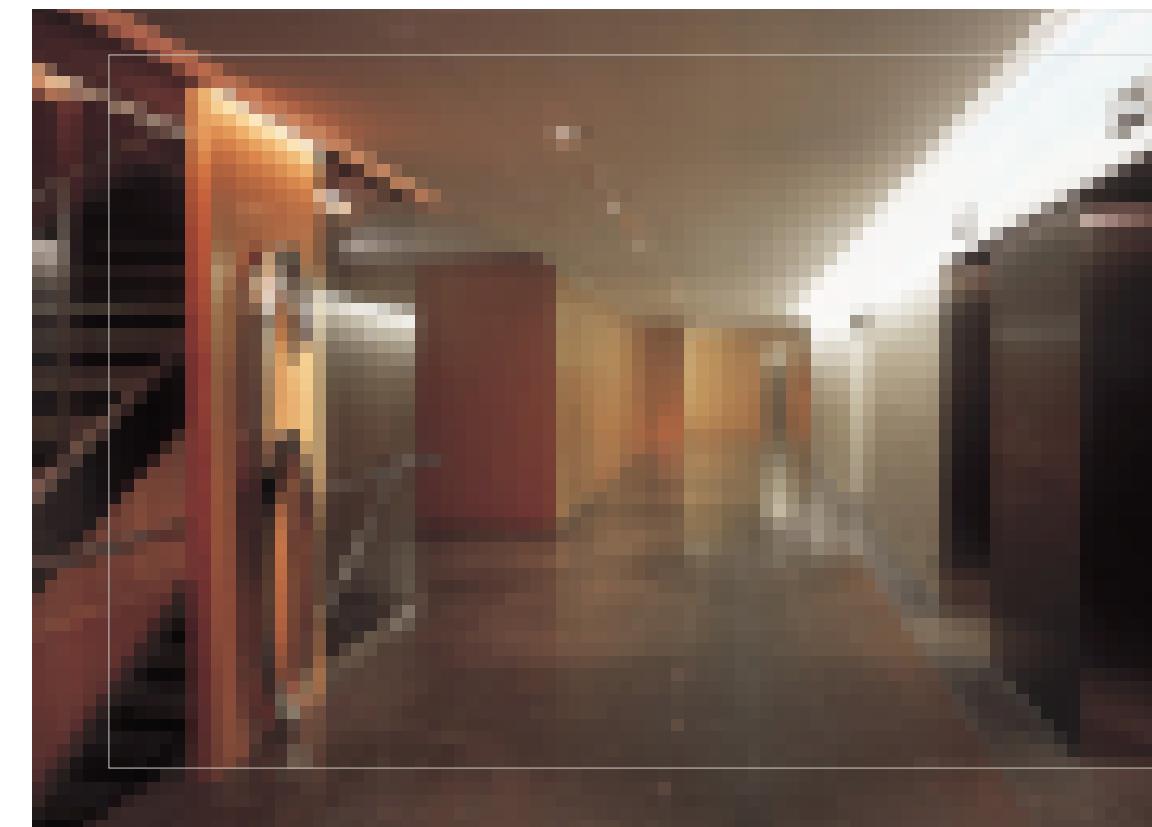


El incremento del 22% experimentado por los ingresos de alquiler en el año 2001 puede descomponerse en los 25,3 millones de euros aportados por las nuevas superficies incorporadas en explotación en el ejercicio, los 52,0 millones de euros derivados de la gestión de los contratos ya existentes y los 4 millones asociados a los inmuebles que Colonial tiene en proceso de venta

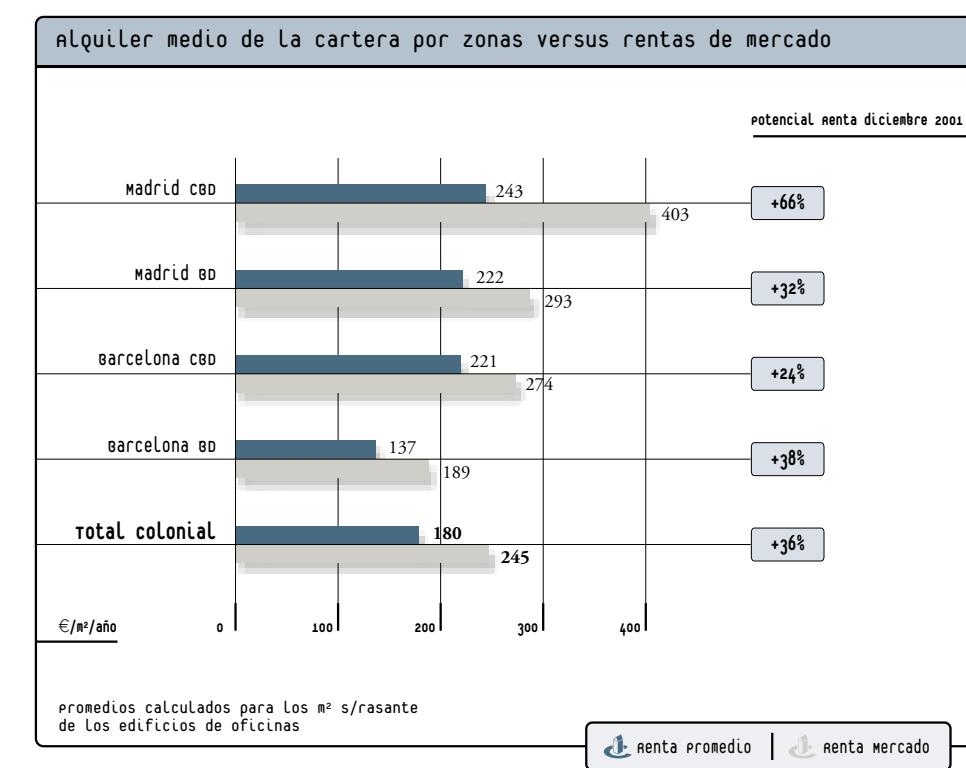


Gestión de superficies homogéneas. La gestión llevada a cabo por Inmobiliaria Colonial en la **renovación de contratos por movimientos de altas y bajas**, la indexación de las rentas por I.P.C. y la **revisión de rentas a precios de mercado** han determinado que las rentas asociadas a las superficies homogéneas hayan alcanzado los 52 millones de euros. En términos homogéneos (like for like) las rentas de los edificios de oficinas registran un incremento del 11,5% respecto al año anterior. Durante el año 2001 se han revisado a mercado un total de 40.749 m², representando las nuevas rentas un incremento del 60% respecto a las anteriores.

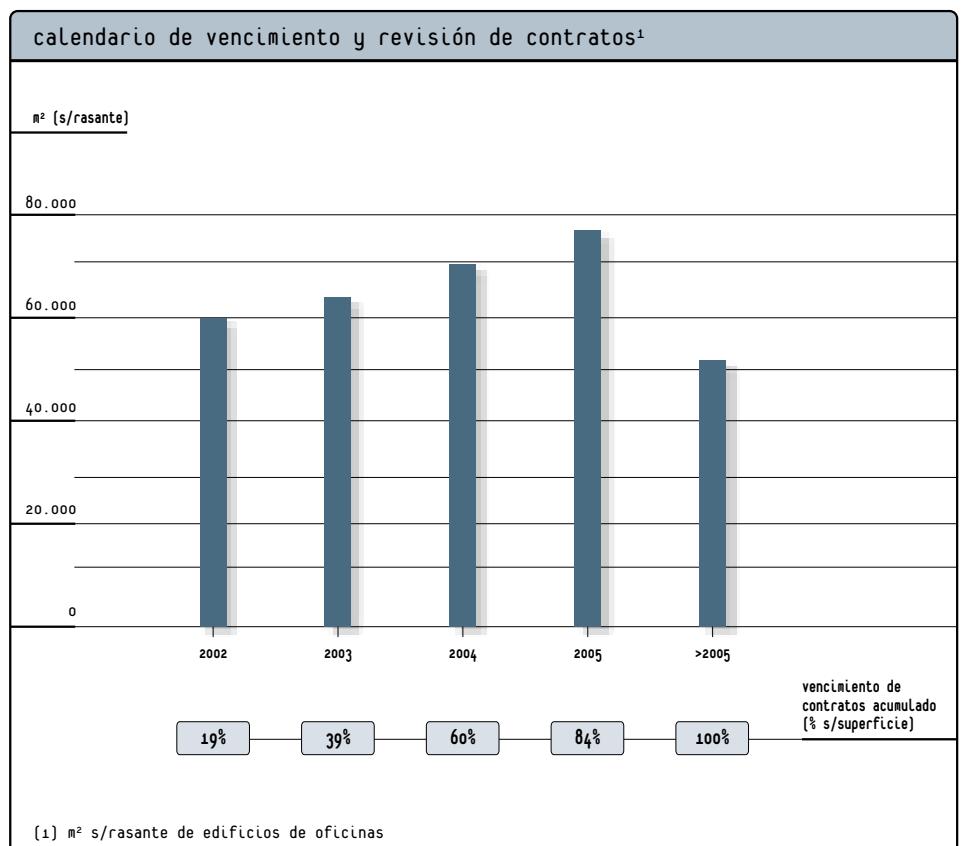
En este sentido, la diferencia existente entre los actuales precios de mercado y el precio al cual se irán revisando o renovando las rentas de los contratos que vayan venciendo en los próximos años implica un elevado potencial de crecimiento de los ingresos por rentas de Colonial, puesto que la mayoría de dichos contratos fueron firmados antes del fuerte incremento experimentado por las rentas del mercado de oficina, en los dos últimos años.



La mayoría de los contratos firmados en el período indicado contienen cláusulas de revisión o fechas de vencimiento a los 5 años, lo que nos ofrece la oportunidad de incrementar las rentas hasta los actuales precios de mercado. A diciembre de 2001 el alquiler medio de los contratos de Colonial se encuentra un 36% por debajo de las actuales rentas de mercado:

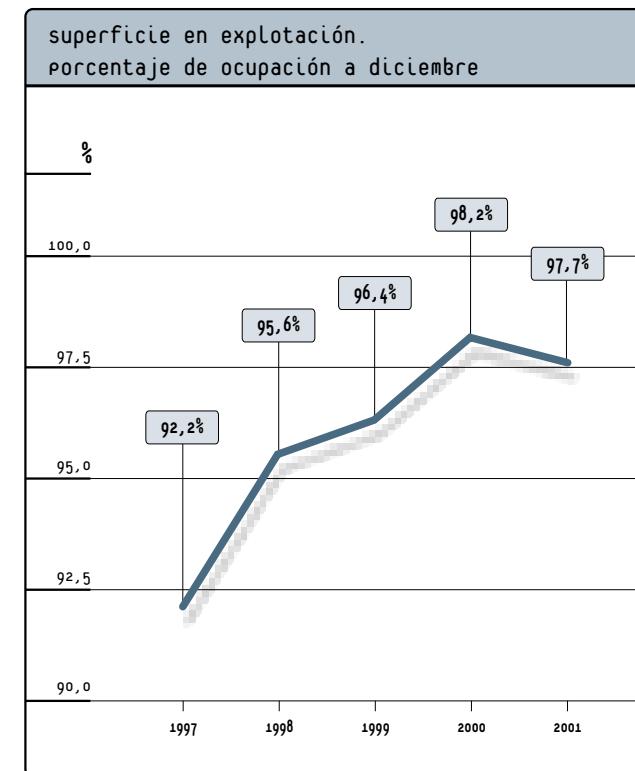


Prácticamente el 100% de la superficie sobre rasante asociada a edificios de oficinas habrá vencido o se habrá revisado a precios de mercado en el período comprendido entre los años 2002 y 2006:

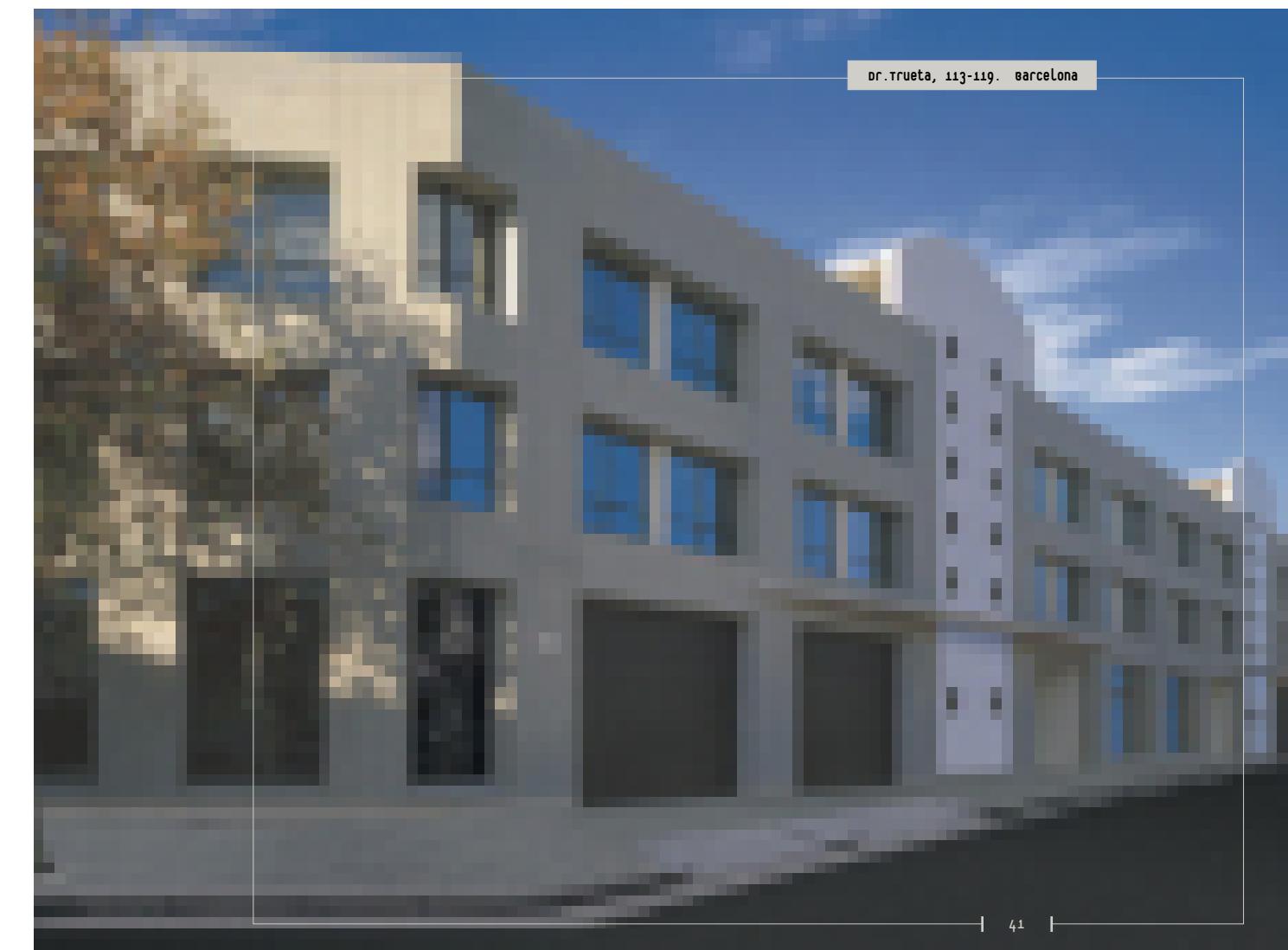


ocupación

Colonial se ha beneficiado de su fuerte presencia en los centros de negocio de Madrid y Barcelona, caracterizados por la prácticamente inexistente nueva oferta de oficinas y por la presencia de la demanda recurrente de empresas de servicios, financieras, consultorías y de distribución. Esto ha permitido que el porcentaje de ocupación de la compañía continúe siendo elevado, situándose al cierre del ejercicio en el 97,7%.

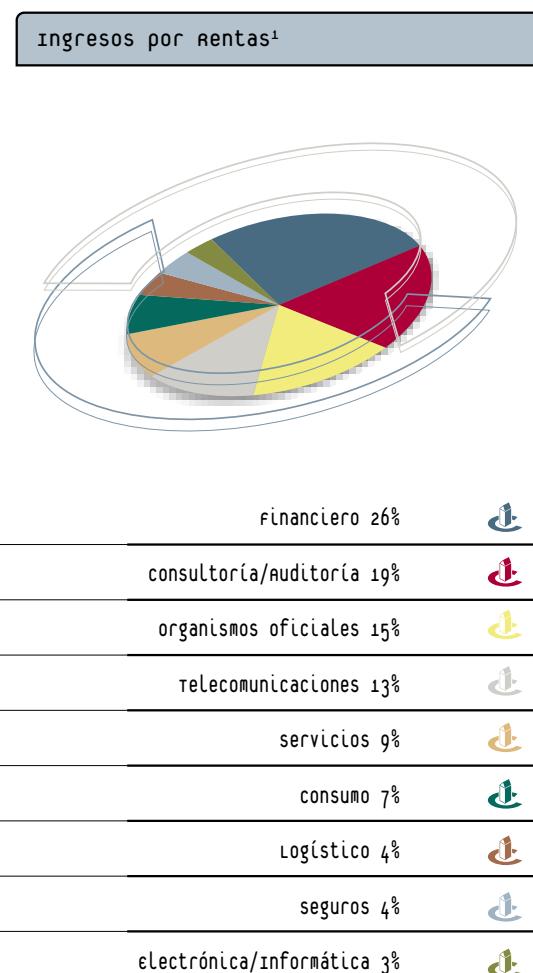


Gestión de nuevas superficies. Se han incorporado al patrimonio en explotación de la compañía un total de 39.816 m² de edificios de oficinas, correspondientes a los edificios Torre BCN y Capitán Haya 53 (edificio que fue desocupado a finales del año 2001 y que actualmente se encuentra en proceso de rehabilitación integral). Las nuevas superficies incorporadas al patrimonio en explotación en los años 2000 y 2001 han contribuido a los ingresos por alquiler del ejercicio en 25,3 millones de euros.



clientes

Colonial cuenta con una amplia, solvente y diversificada base de clientes, con un bajo perfil de riesgo. A diciembre de 2001, ningún cliente de la compañía concentra más del 5,6% de los ingresos por rentas. A su vez, los 20 primeros clientes de Colonial concentran el 50% de las rentas, porcentaje que se eleva al 75% con los 68 primeros clientes.



¹ de los 68 primeros clientes de colonial, que concentran el 75% de las rentas.





Gestión de activos

Las **inversiones comprometidas** en edificios de oficinas durante el ejercicio alcanzan los 281 millones de euros. De esta cifra, 196 millones de euros corresponden a los proyectos Torres Ágora/M-30 y Capitán Haya de Madrid, y los 85 millones de euros restantes corresponden a la compra y rehabilitación integral del edificio Diagonal 409 de Barcelona y a la promoción de la nueva sede social de Gas Natural en Barcelona.

Adicionalmente a las inversiones en el mercado de oficinas, la compañía ha continuado reforzando su apuesta por el sector de los parques logísticos, invirtiendo para ello 43,7 millones de euros en la adquisición del parque logístico "Alt Penedès", próximo a Barcelona.

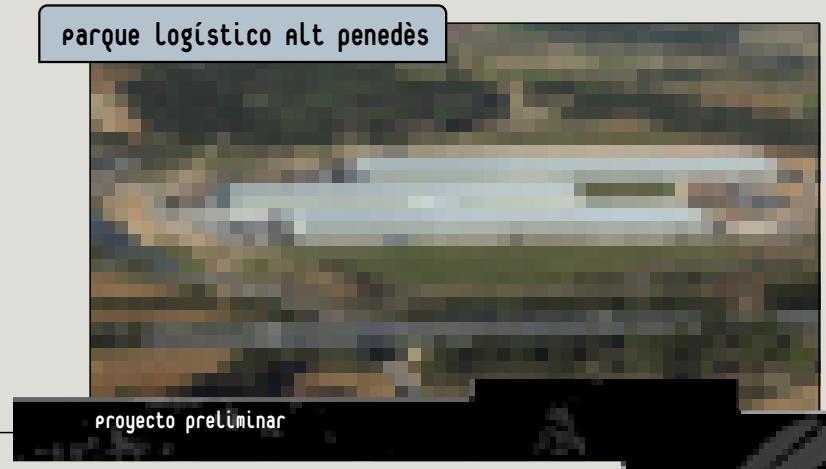
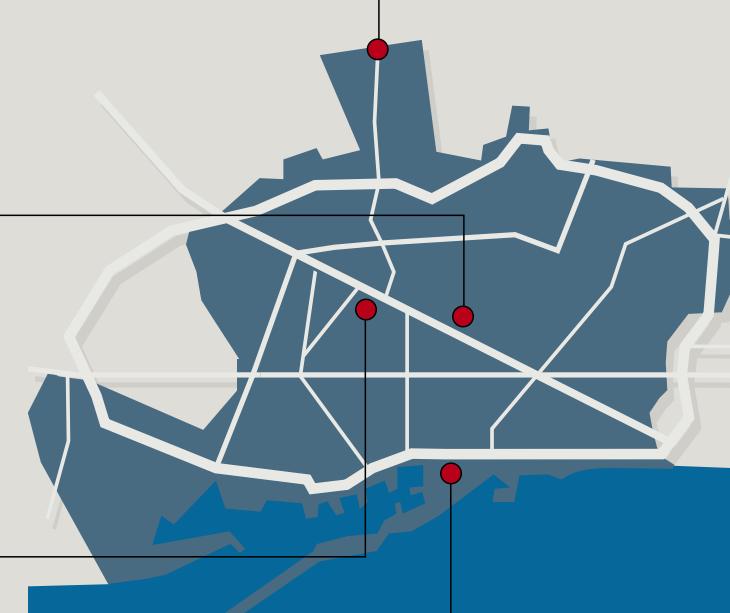
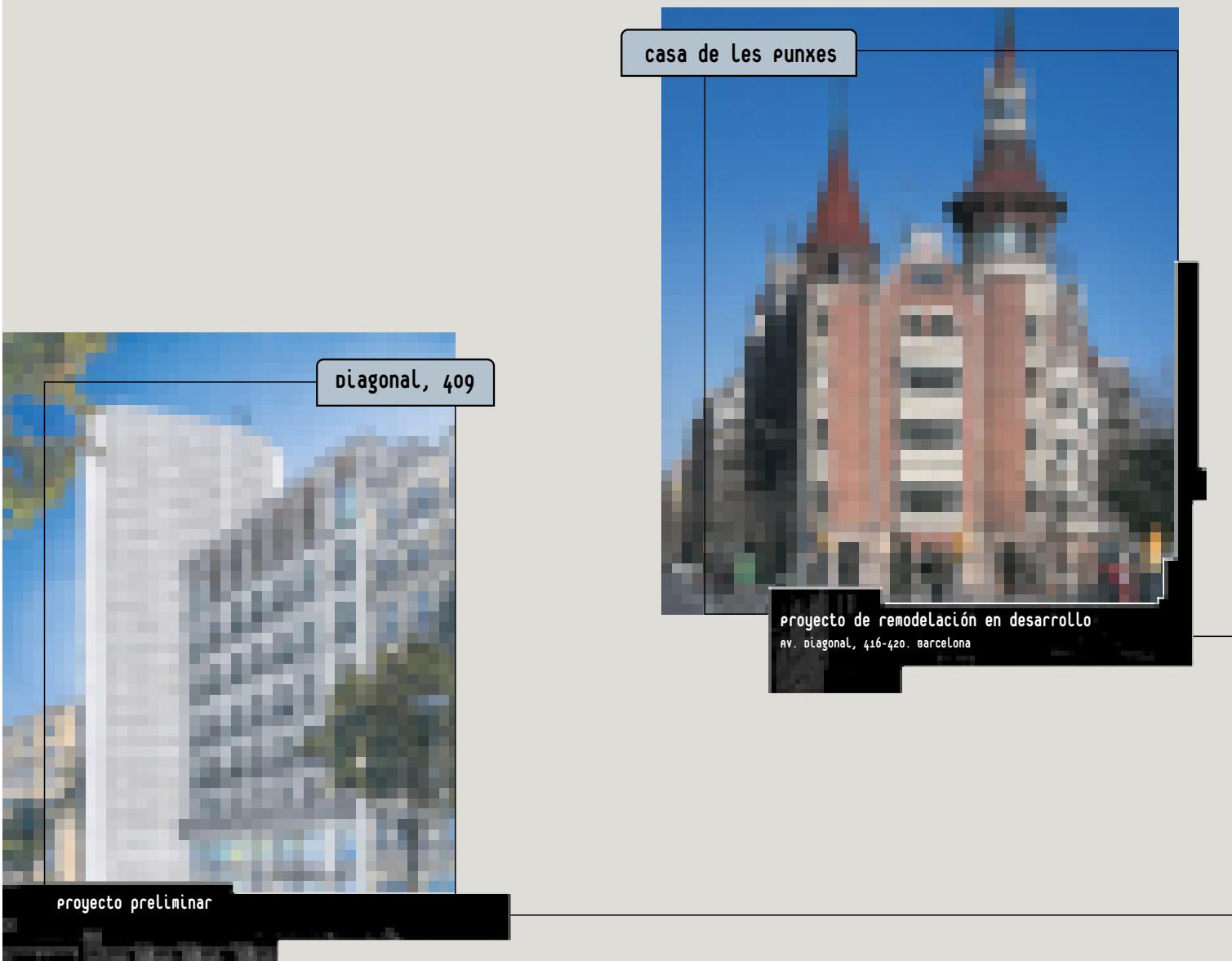
Estos proyectos corresponden a las inversiones efectuadas a lo largo del año 2001, a las que se deben añadir los proyectos de oficinas del edificio Alfonso XII en Madrid y el Parque de Oficinas Sant Cugat Nord, iniciados en el año anterior. En su conjunto, el total de proyectos que tiene en curso la compañía al cierre del año 2001 representa una superficie superior a los 270.000 m², con una inversión comprometida estimada de 427 millones de euros.

Proyectos en curso							
	ciudad	uso	superficie (m ²)	Inversión			
			sobre rasante	bajo rasante	comprom. (€ mn)	% materializado	en explotación
Proyectos iniciados anteriormente al 2001							
sant cugat	Barcelona	oficinas	27.901	18.637	63,0	54%	2002
alfonso xii	Madrid	oficinas	13.135	2.287	40,0	74%	2002
total proyectos anteriores 2001			41.036	20.924	103,0	62%	
Proyectos iniciados en 2001							
parque logístico "Alt Penedès"	subirats (Barcelona)	logístico	89.061	-	43,7	15%	2002
Torres Ágora-M30	Madrid	oficinas	30.028	15.604	102,2	78%	2003
capitán haya, 53	Madrid	oficinas	17.856	8.727	94,0	87%	2003
diagonal 409	Barcelona	oficinas	4.909	513	18,6	81%	2003
Torre del gas ¹	Barcelona	oficinas	22.201	19.370	66,0	0%	2004
total proyectos 2001			164.055	44.214	324,42	56%	
TOTAL PROYECTOS EN CURSO			205.091	65.138	427,4	58%	

(1) Proyecto desarrollado por una sociedad participada conjuntamente por Colonial y Gas Natural. La inversión estimada corresponde a la totalidad del proyecto.



proyectos en curso - barcelona



Los ingresos por venta de activos han ascendido a 23,4 millones de euros, cifra superior en un 12% a la valoración de esos activos efectuada por CB Richard Ellis a diciembre de 2000. El margen asociado es de 12,6 millones de euros, el 54% de las ventas.

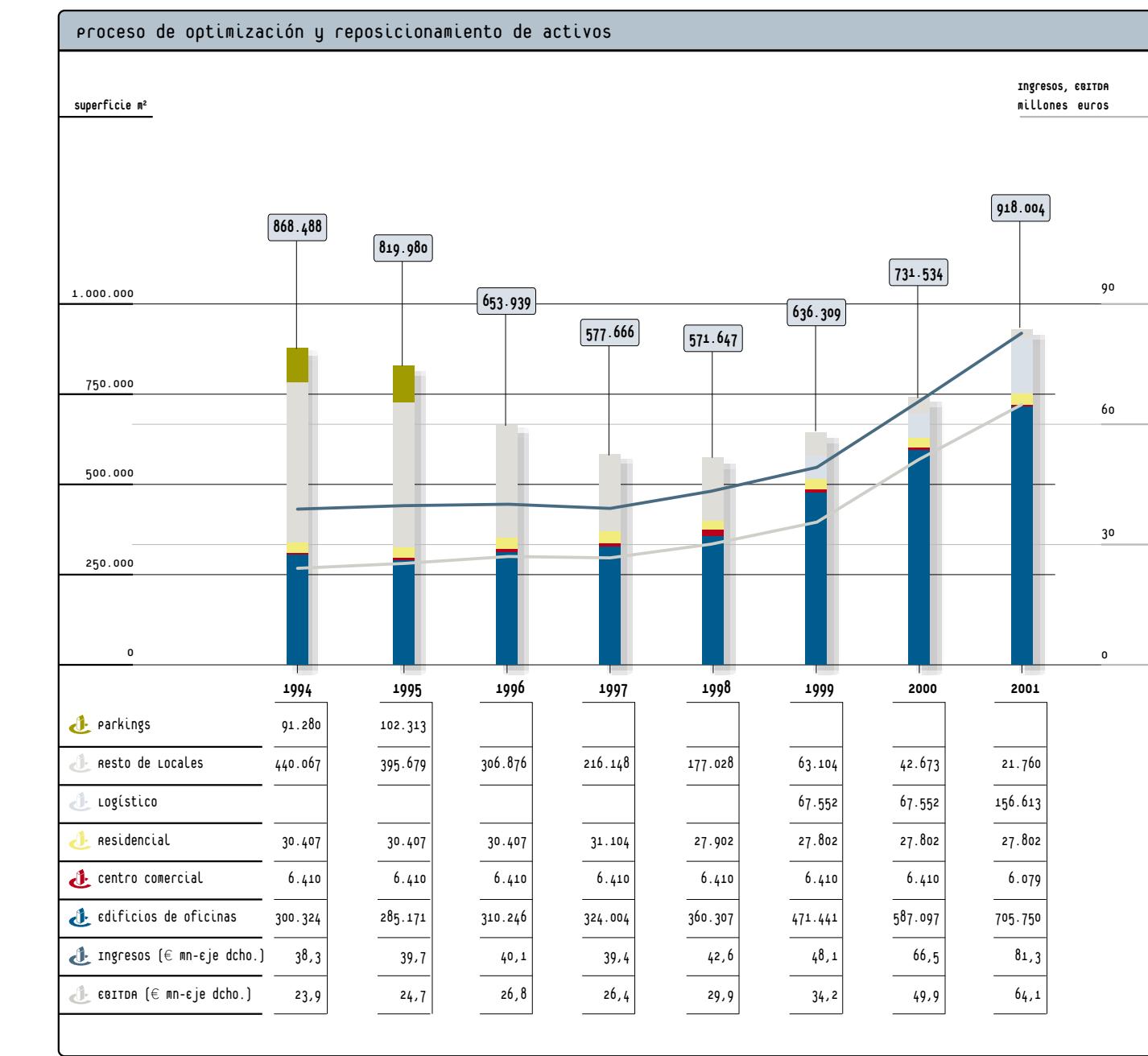
resultados venta activos			
	2001	2000	
		var. (%) 2001/2000	
ingresos por venta de activos	23,4	28,0	-17%
coste de ventas	(10,7)	(14,3)	-25%
ebitda venta de activos	12,6	13,7	-8%



Set de datos de alquiler

detalle de la cartera de alquiler

A lo largo del ejercicio 2001 Inmobiliaria Colonial ha continuado avanzando en el plan estratégico de inversión en grandes y modernos edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, desinvertiendo en aquellos activos que no reúnen las mencionadas características. Adicionalmente, con la compra del Parque Logístico Alt Penedès se ha continuado con la estrategia de inversión selectiva en el mercado de parques logísticos, política iniciada en 1999 tras la adquisición del parque logístico de Coslada.



Gracias a este proceso de reposicionamiento y optimización seguido por la compañía desde 1994, la cartera de inmuebles de Colonial en la actualidad está formada mayoritariamente por edificios de oficinas de calidad ubicados en los distritos centrales de negocio de Madrid y Barcelona.

Negocio de alquiler - barcelona:

Patrimonio valorado a diciembre 2001 en 832,4 millones de euros

Ingresos de alquiler: 45,7 millones de euros

Superficie en explotación: 397.513 m²

Proyectos en desarrollo: 179.592 m²

Negocio de Alquiler - Madrid

Patrimonio valorado a diciembre 2001 en 650,4 millones de euros

Ingresos de alquiler: 32,1 millones de euros

Superficie en explotación: 214.832 m²

Proyectos en desarrollo: 87.637 m²

Negocio de Alquiler - resto de España

Patrimonio valorado a diciembre 2001 en 40,7 millones de euros

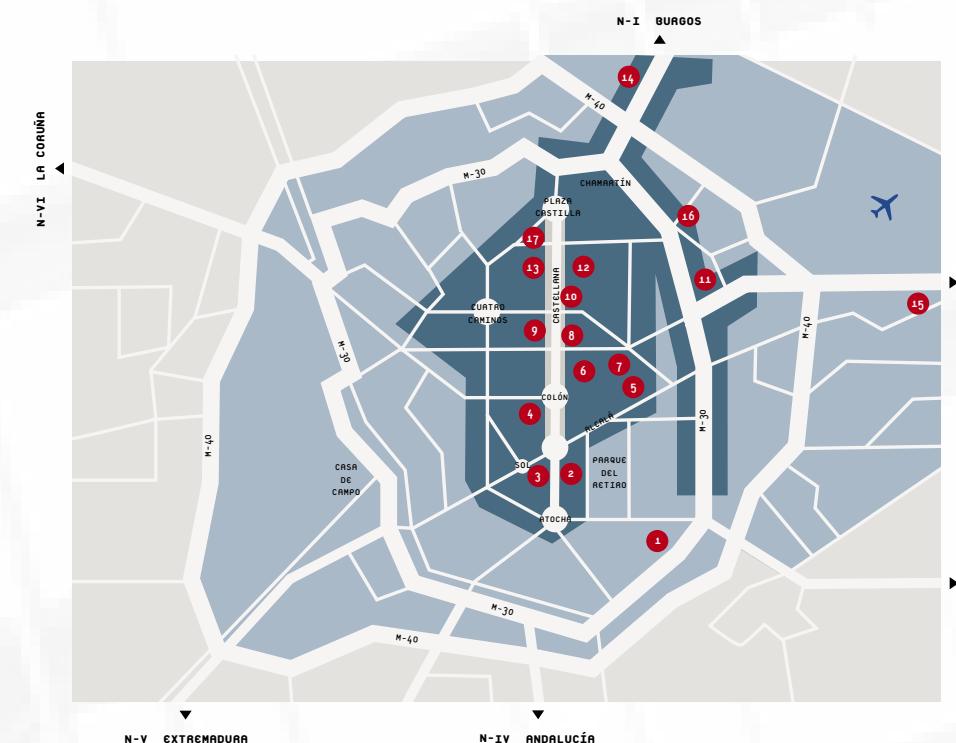
Ingresos de alquiler: 3,4 millones de euros

Superficie en explotación: 35.430 m²

Barcelona. Localización de activos a marzo 2002



Madrid. Localización de activos a marzo 2002



1 | Parc Logístic de Alt Penedès
2 | Mas Blau
3 | Torre BCN
4 | Av. Carles III, 85 bis
5 | complejo inmobiliario Barcelona 2
6 | Av. Diagonal, 621
7 | Pg. dels Til.lers, 2-6
8 | Av. Diagonal, 682
9 | Av. Diagonal, 609-615
10 | Berlín, 38-48 / Numància, 46
11 | Josep Tarradellas, 2-4
12 | Londres, 29
13 | Travessera de Gràcia, 11
14 | Vila Augusta, 21-23
15 | Av. Diagonal, 530-532
16 | Av. Diagonal, 464
17 | Av. Diagonal, 458
18 | Av. Diagonal, 416-420
19 | Aribau, 192-198
20 | Av. Diagonal, 409
21 | Av. Diagonal, 405 bis
22 | Balmes, 89-91
23 | Rambla Sant Josep, 91-93
24 | Antoni López, 5
25 | Dr. Trueta, 113-119
26 | Ausiàs Marc, 148
27 | Diagonal Glòries
28 | parcue oficinas sant cugat Nord

prime CBD business district BD

- 1 | Dr. Esquierdo, 136
- 2 | Alfonso XII, 62
- 3 | Alcalá, 30-32
- 4 | Almirante, 27
- 5 | Ortega y Gasset, 100
- 6 | Serrano, 60
- 7 | Fco. Silvela, 42
- 8 | Paseo de la Castellana, 52
- 9 | Paseo de la Castellana, 51
- 10 | Paseo de la Castellana, 108
- 11 | Ramírez Arellano, 37
- 12 | Habana, 1-3
- 13 | Bronce
- 14 | AV. Europa, 19
- 15 | Parque Logístico Coslada
- 16 | Torres Agóra/M30
- 17 | Capitán Haya, 53

prime CBD
business district BD

distribución geográfica y por usos de la cartera de alquiler

clasificación por superficie (a diciembre - 2001)

	superficie en explotación										proyectos en curso						
	edificios oficinas		centro comercial		logístico		retail		residencial		total cartera alquilable	edificios oficinas		logístico		total cartera	
	edificios	oficinas	centro	comercial	logístico	retail	residencial	total cartera	edificios	oficinas	logístico	total cartera	edificios	oficinas	logístico		
barcelona																	
CBD	179.163	20%	6.079	1%	-	-	-	-	27.802	3%	213.044	23%	5.422	1%	-	-	218.466 24%
BD	173.476	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	173.476	19%	41.571	5%	-	-	215.047 23%
otros	10.993	1%	-	-	-	-	-	-	-	-	10.993	1%	46.538	5%	89.061	10%	146.592 16%
TOT. BCN	363.632	40%	6.079	1%	-	-	-	-	27.802	3%	397.513	43%	93.531	10%	89.061	10%	580.105 63%
Madrid																	
CBD	51.122	6%	-	-	-	-	-	-	-	-	51.122	6%	26.583	3%	-	-	77.705 8%
BD	96.158	10%	-	-	-	-	-	-	-	-	96.158	10%	61.054	7%	-	-	157.212 17%
otros	-	-	-	-	67.552	7%	-	-	-	-	67.552	7%	-	-	-	-	67.552 7%
TOT. Madrid	147.280	16%	-	-	67.552	7%	-	-	-	-	214.832	23%	87.637	10%	-	-	302.469 33%
Resto	13.670	1%	-	-	-	-	21.760	2%	-	-	35.430	4%	-	-	-	-	35.430 4%
TOTAL	524.582	57%	6.079	1%	67.552	7%	21.760	2%	27.802	3%	647.775	71%	181.168	20%	89.061	10%	918.004 100%

ingresos por rentas total 2001

	superficie en explotación										proyectos en curso						
	edificios oficinas		centro comercial		logístico		retail		residencial		total cartera alquilable	edificios oficinas		logístico		total cartera	
	edificios	oficinas	centro	comercial	logístico	retail	residencial	total cartera	edificios	oficinas	logístico	total cartera	edificios	oficinas	logístico		
barcelona																	
CBD	20,90	26%	2,51	3%	-	-	-	-	2,08	3%	25,49	31%	0,02	0%	-	-	25,51 31%
BD	19,67	24%	-	-	-	-	-	-	-	-	19,67	24%	-	-	-	-	19,67 24%
otros	0,56	1%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,56	1%	-	-	-	-	0,56 1%
TOT. BCN	41,13	51%	2,51	3%	-	-	-	-	2,08	3%	45,72	56%	0,02	0%	-	-	45,74 56%
Madrid																	
CBD	10,60	13%	-	-	-	-	-	-	-	-	10,60	13%	3,74	5%	-	-	14,35 18%
BD	15,40	19%	-	-	-	-	-	-	-	-	15,40	19%	-	-	-	-	15,40 19%
otros	-	-	-	-	2,37	3%	-	-	-	-	2,37	3%	-	-	-	-	2,37 3%
TOT. Madrid	26,01	32%	-	-	2,37	3%	-	-	-	-	28,38	35%	3,74	5%	-	-	32,12 40%
Resto	2,02	2%	-	-	-	-	1,42	2%	-	-	3,44	4%	-	-	-	-	3,44 4%
TOTAL	69,15	85%	2,51	3%	2,37	3%	1,42	2%	2,08	3%	77,53	95%	3,76	5%	-	-	81,30 100%

valoración de activos diciembre 2001											millones euros			
	superficie en explotación						proyectos en curso							
	edificios oficinas	centro comercial	logístico	retail	residencial	total cartera alquilable	edificios oficinas	logístico	total cartera					
Barcelona														
CBD	353,1	23%	31,8	2%	-	-	-	45,7	3%	430,6	28%	13,8	1%	
BD	330,9	22%	-	-	-	-	-	-	-	330,9	22%	-	-	
otros	9,9	1%	-	-	-	-	-	-	-	9,9	1%	40,3	3%	
TOT. BCN	693,8	46%	31,8	2%	-	-	-	45,7	3%	771,3	51%	54,1	4%	
Madrid														
CBD	192,9	13%	-	-	-	-	-	-	-	192,9	13%	72,7	5%	
BD	230,6	15%	-	-	-	-	-	-	-	230,6	15%	116,9	8%	
otros	-	-	-	-	37,3	2%	-	-	-	37,3	2%	-	-	
TOT. MADRID	423,5	28%	-	-	37,3	2%	-	-	-	460,7	30%	189,6	12%	
Resto	14,7	1%	-	-	-	-	-	26,0	2%	-	-	-	-	
TOTAL	1.131,9	74%	31,8	2%	37,3	2%	26,0	2%	45,7	3%	1.272,7	84%	243,7	16%
												7,1	0%	
												1.523,5	100%	

edificio de oficinas Av. Europa, 19. Madrid



una cartera de alquiler valorada en 1.523,5 millones de euros

en 1.523,5 millones de euros

sector - oficinas 90%

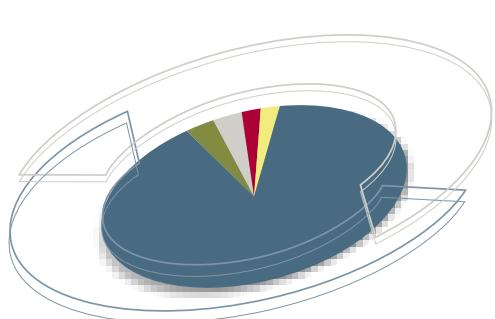
oficinas 90% 

residencial 3% 

resto 2% 

Logístico 3% 

centro comercial 2% 

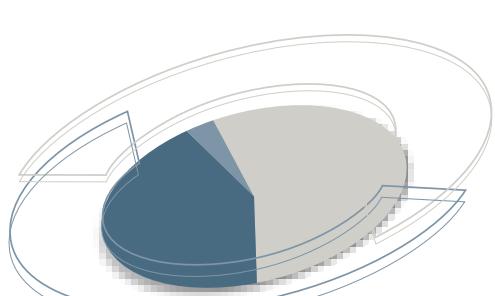


Región - Barcelona & Madrid 97%

Barcelona 54% 

Madrid 43% 

Resto España 3% 

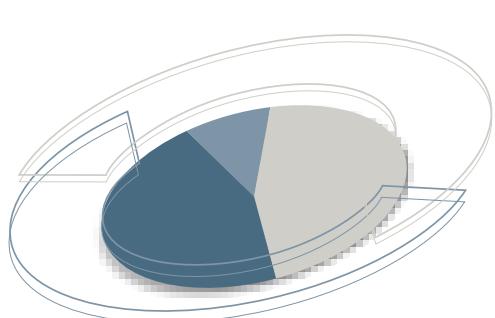


ubicación - CBD & BD 91%

CBD 46% 

BD 45% 

resto 9% 



detalle de la cartera de alquiler

edificios de oficinas

cartera de alquiler (diciembre 2001)	año construc. [c] rehabilit. [R]	% ocupación s/rasante	superficie s/rasante	parking	total superficie	centro comercial	resid.	logist.	retail
CBD BARCELONA									
AV. Diagonal, 405	1998/1999 [R]	100%	3.703	598	4.301	-	-	-	-
AV. Diagonal, 458	1995/1999 [R]	100%	4.056	128	4.184	-	-	-	-
AV. Diagonal, 464 (palacete)	1994 [R]	100%	1.387	140	1.527	-	-	-	-
AV. Diagonal, 530	1998/99 [R]	100%	11.782	5.664	17.446	-	-	-	-
AV. Diagonal, 609-615 (bau)	1995/1999 [R]	97%	21.999	18.839	40.838	-	-	-	-
AV. Diagonal, 621 (Torre II)	1997 [R]	100%	10.749	-	10.749	-	-	-	-
AV. Diagonal, 682	1999 [c]	100%	8.622	2.444	11.066	-	-	-	-
pedralbes centre	1995/1999 [R]	97%	-	-	-	6.079	-	-	-
Barcelona 2	1998/2002 [R]	96%	35.590	46.469	82.059	-	27.802	-	-
Les Punxes	1999 [R]	100%	6.895	98	6.993	-	-	-	-
BD BARCELONA									
Aribau, 192-198	1995/1999 [R]	96%	11.219	1.745	12.964	-	-	-	-
Auslès Marc/Lepant	1992 [c]	100%	6.379	1.792	8.171	-	-	-	-
Balmes, 89-91	1995/1999 [R]	95%	7.164	5.620	12.784	-	-	-	-
Berlín, 38-48/Numancia, 46	1997 [R]	94%	12.817	3.506	16.323	-	-	-	-
Boqueria, 2	1997 [R]	100%	1.692	-	1.692	-	-	-	-
Dr. Trueta/Àvila/R. Turró	1997 [R]	100%	12.004	3.919	15.923	-	-	-	-
Glòries - Diagonal	1995 [c]	100%	11.672	964	12.636	-	-	-	-
Glòries - Llacuna	1995 [c]	100%	4.768	375	5.143	-	-	-	-
J. Tarradellas, 2-6	1995 [R]	100%	16.853	11.030	27.883	-	-	-	-
Jonqueret/Amadeu Vives	1999/2000 [R]	98%	12.264	2.947	15.211	-	-	-	-
Londres, 29	1989 [c]	100%	1.917	444	2.361	-	-	-	-
Plaça Antoni López, 5	1999 [R]	100%	1.440	-	1.440	-	-	-	-
Rbla. Sant Josep, 91	2000 [R]	100%	1.650	-	1.650	-	-	-	-
Tilos	1997 [R]	100%	5.143	3.081	8.224	-	-	-	-
Travessera de Gràcia, 11-Amigó	1980 [c]	100%	8.775	4.225	13.000	-	-	-	-
Via Augusta, 21-23	1999 [c]	100%	4.838	-	4.838	-	-	-	-
Torre BCN	2001 [c]	67%	9.835	3.398	13.233	-	-	-	-
OTROS BARCELONA									
Mas Blau	1997 [c]	100%	5.732	5.261	10.993	-	-	-	-
CBD MADRID									
ed. Bronce	1996 [c]	84%	7.220	600	7.820	-	-	-	-
Paseo de la Castellana, 108	1998/1999 [R]	100%	10.020	1.573	11.593	-	-	-	-
Paseo de la Castellana, 52	1999/2000 [R]	100%	7.525	2.617	10.142	-	-	-	-
Paseo de la Habana, 3	1998 [R]	100%	1.128	-	1.128	-	-	-	-
Paseo de la Castellana, 51	1995/1999 [R]	100%	9.908	10.531	20.439	-	-	-	-
BD MADRID									
Alcalá, 30-32	1995/1996 [R]	100%	9.088	1.819	10.907	-	-	-	-
Almirante, 27	1998 [R]	100%	1.554	662	2.216	-	-	-	-
Av. Doctor Esquerdo, 136	1996 [c]	90%	7.830	276	8.106	-	-	-	-
Avda. Europa-La Moraleja	1992 [c]	100%	16.481	22.600	39.081	-	-	-	-
Francisco Silvela, 42	1999 [c]	100%	6.075	3.667	9.742	-	-	-	-
Ortega y Gasset 100	1997 [c]	100%	7.792	2.543	10.335	-	-	-	-
Ramírez de Arellano, 37	1985 [c]	100%	6.074	5.116	11.190	-	-	-	-
Serrano, 60	1995/1999 [R]	100%	2.446	2.135	4.581	-	-	-	-
OTROS MADRID									
Coslada	1985 [c]	100%	-	-	-	-	-	67.552	-
RESTO ESPAÑA									
Edificio Columbus	1994 [c]	100%	4.806	1.616	6.422	-	-	-	-
S. Fco Javier	1970 [c]	100%	7.098	150	7.248	-	-	-	-
TOTAL SINGULARES					344.992	178.592	524.582	6.079	27.802
RESTO LOCALES					-	-	-	-	21.760
TOTAL PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN					344.992	178.592	524.582	6.079	27.802
Proyectos en desarrollo									
Sant Joan-Sant Cugat	2001/2002 [c]	-	27.901	18.637	46.538	-	-	-	-
Diagonal, 409	2002/2003 [R]	-	4.909	513	5.422	-	-	-	-
Torre del Gas (1)	2002/2004 [c]	-	22.201	19.370	41.571	-	-	89.061	-
Parque Logístico Alt Penedès	2001/2002 [c]	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitán Haya, 53	2002/2003 [R]	-	17.856	8.727	26.583	-	-	-	-
Alfonso XII	2001/2002 [R]	-	13.135	2.287	15.422	-	-	-	-
Torres Ágora / M-30	2002/2003 [c]	-	30.028	15.604	45.632	-	-	-	-
TOTAL PROYECTOS EN DESARROLLO					116.030	65.138	181.168	-	89.061
TOTAL PATRIMONIO COLONIAL					461.022	243.730	705.750	6.079	27.802
					156.613	21.760			

CBD: distrito central de negocios

BD: distrito de negocios

(1) Proyecto desarrollado por una sociedad participada conjuntamente por Colonial (55%) y Gas Natural (45%)

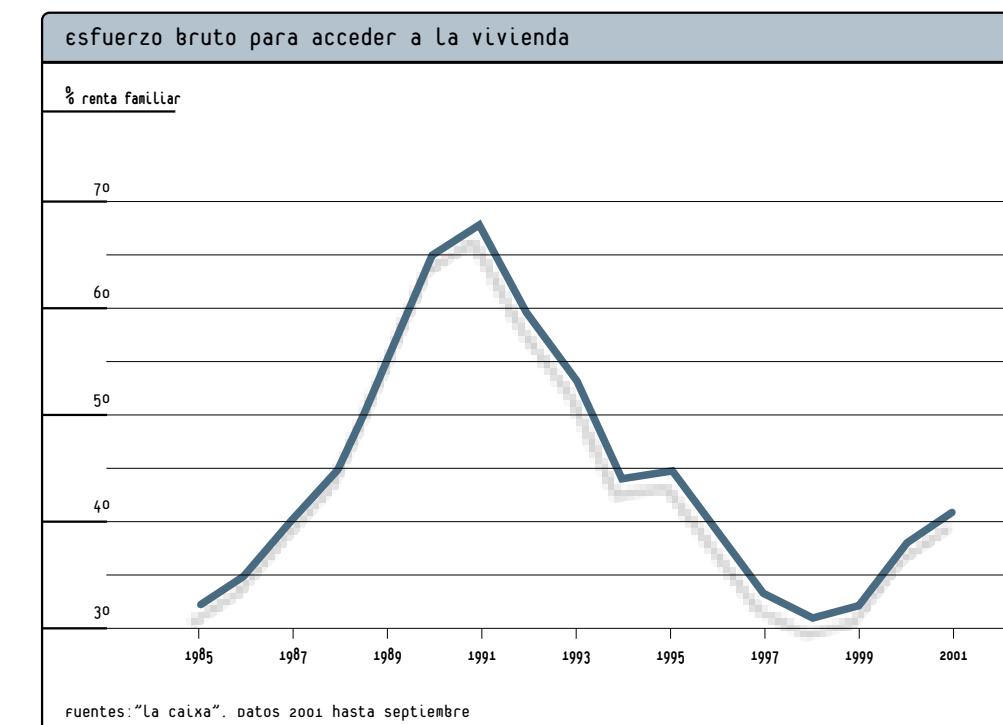
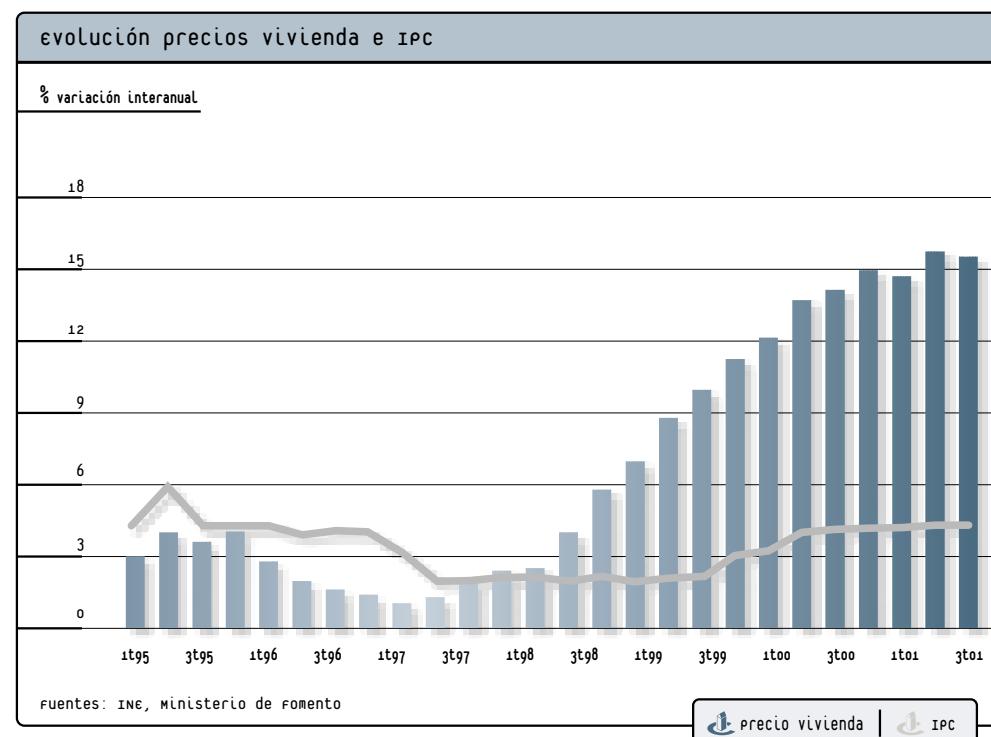
el negocio de promociones

situación del mercado

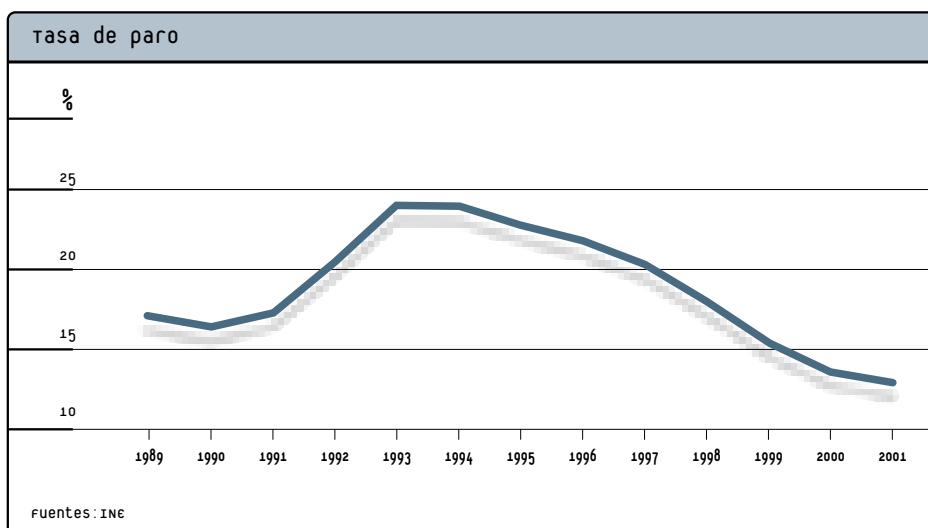
Tras el gran dinamismo mostrado por el mercado de promoción residencial en los últimos ejercicios, a lo largo del año 2001 se han detectado una serie de cambios en los factores determinantes de la demanda que permiten suponer que la actividad del sector tenderá a normalizarse de forma gradual. En este sentido es de esperar que el ritmo de viviendas iniciadas en los últimos años, superior a las 500.000 unidades anuales, tienda a moderarse y estabilizarse en torno a las 300.000 a 350.000 viviendas anuales.

determinantes de la demanda. factores económicos

Durante el ejercicio 2001 hemos asistido, por cuarto año consecutivo, a incrementos de precios de la vivienda por encima de la inflación (y por tanto, por encima del crecimiento de la mayor parte de la masa salarial), al tiempo que parece haber llegado a su fin la tendencia a la baja registrada en los tipos de financiación hipotecaria. A consecuencia de estos factores, el esfuerzo familiar para su adquisición ha sobrepasado el 40% de la renta familiar.

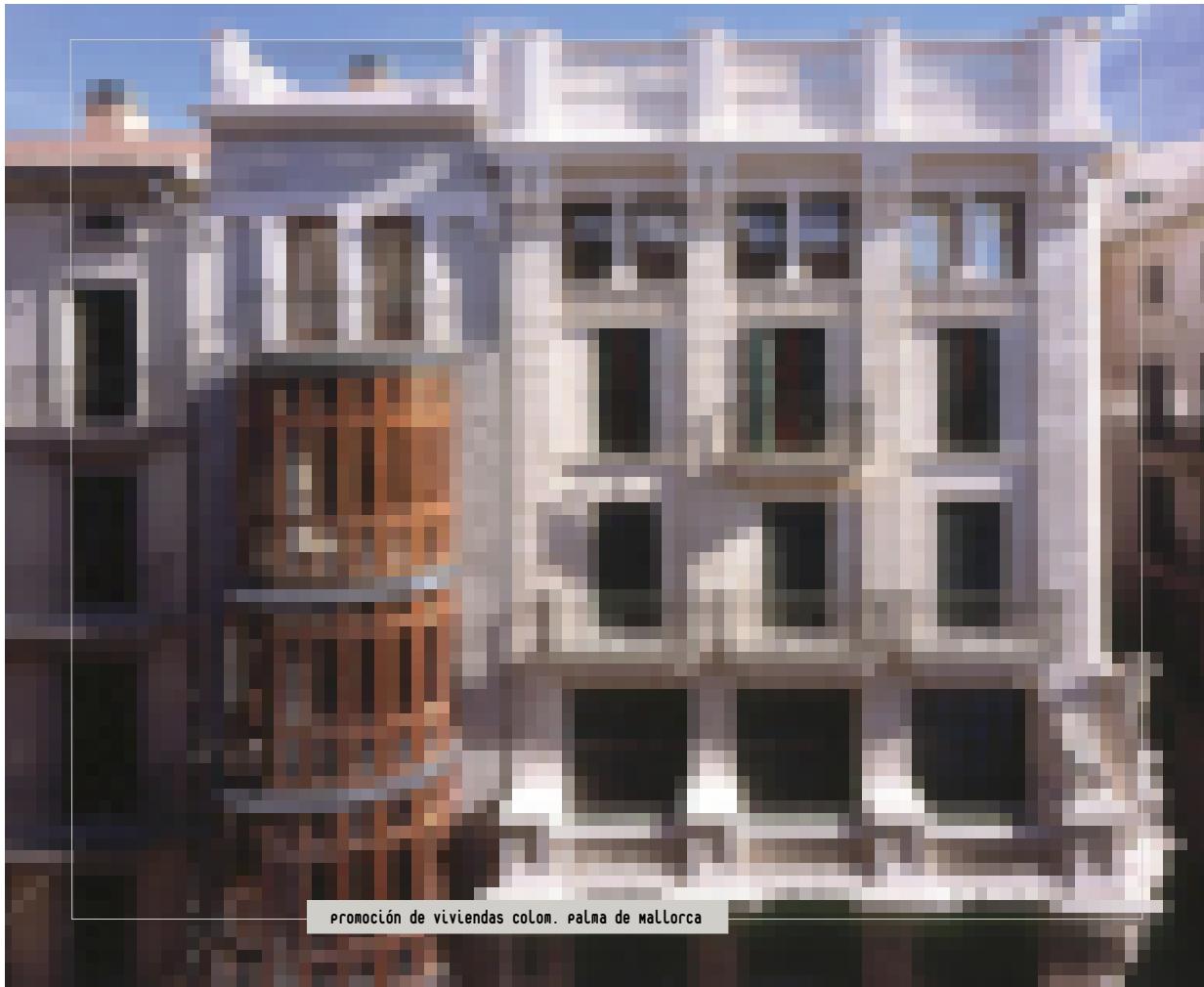


Otro factor que puede motivar que la demanda residencial se muestre más cauta ha venido determinado por el menor ritmo de creación de empleo registrado en el año 2001, a causa de la mayor incertidumbre económica.

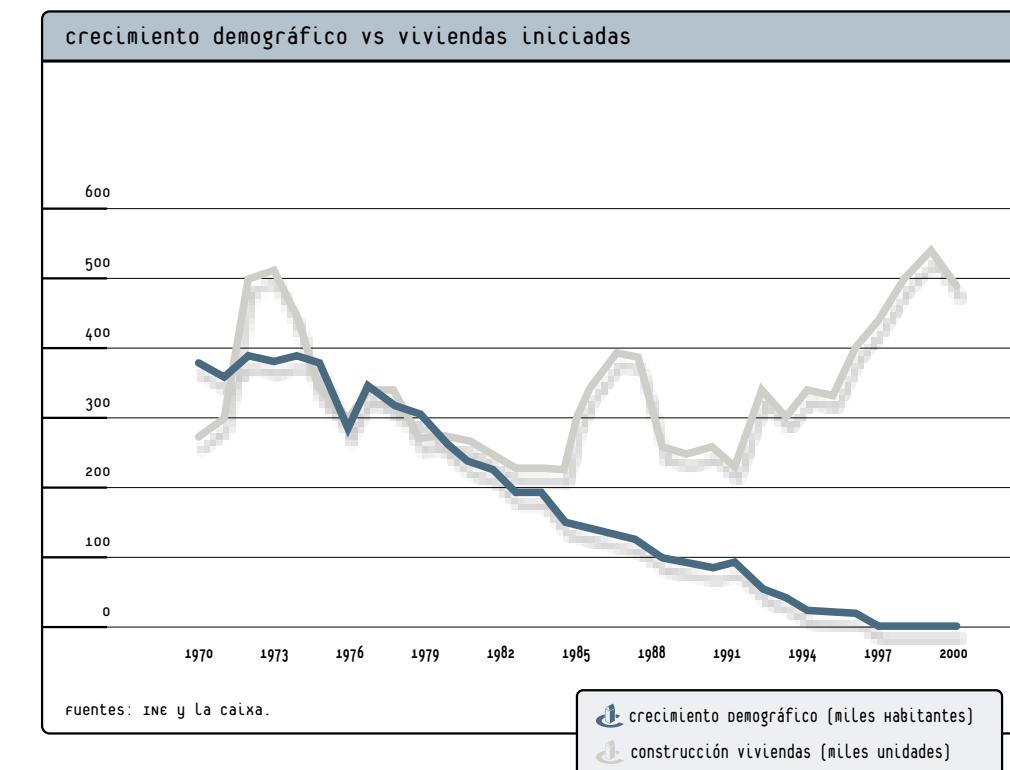


determinantes de la demanda. factores económicos

Junto a los determinantes de tipo económico, hay otra serie de factores, que van desde los culturales hasta los de carácter socio-demográfico, que pueden tener su incidencia en la estimación de la demanda futura de nuevas viviendas.

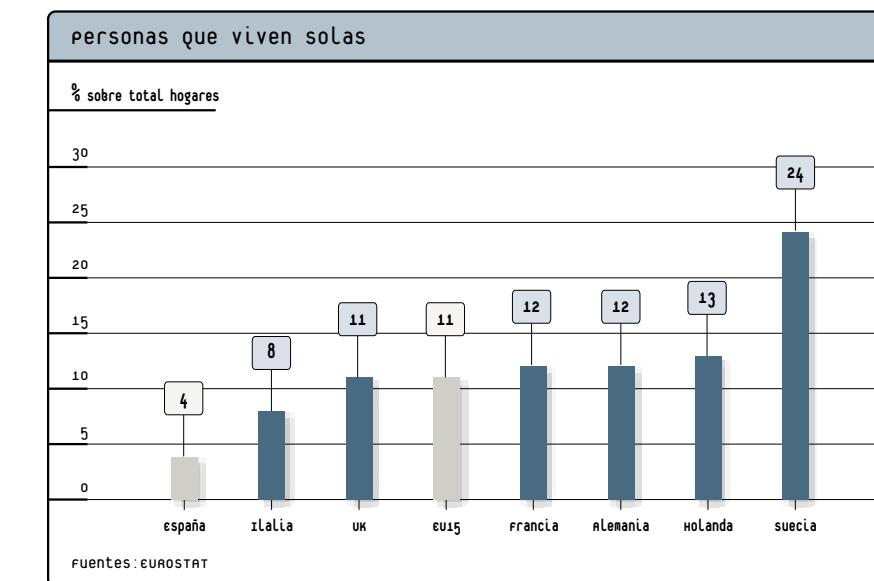
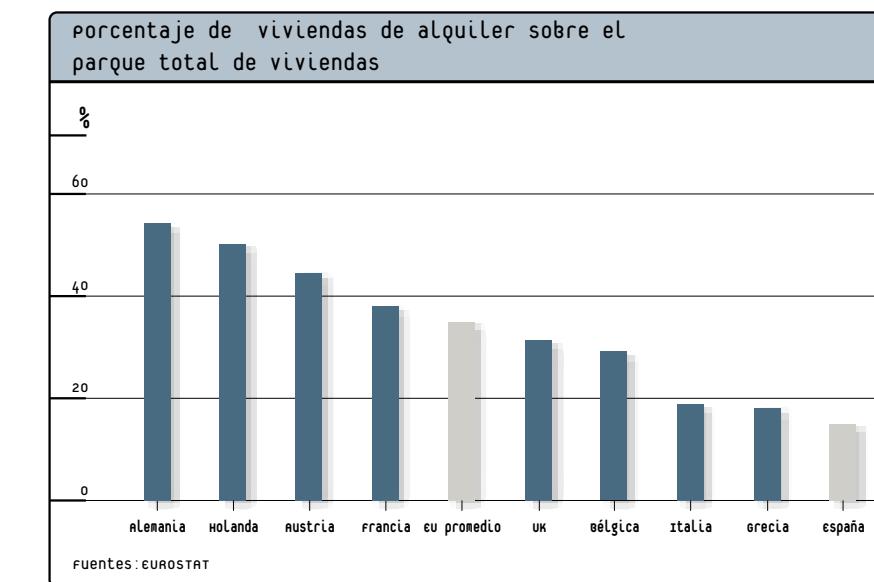


A la vista del gráfico que relaciona el crecimiento vegetativo de la población española con el ritmo de construcción de nuevas viviendas, parece evidente suponer que los factores demográficos, por sí solos, son cada vez menos relevantes para explicar el mayor crecimiento del sector en España respecto a Europa.





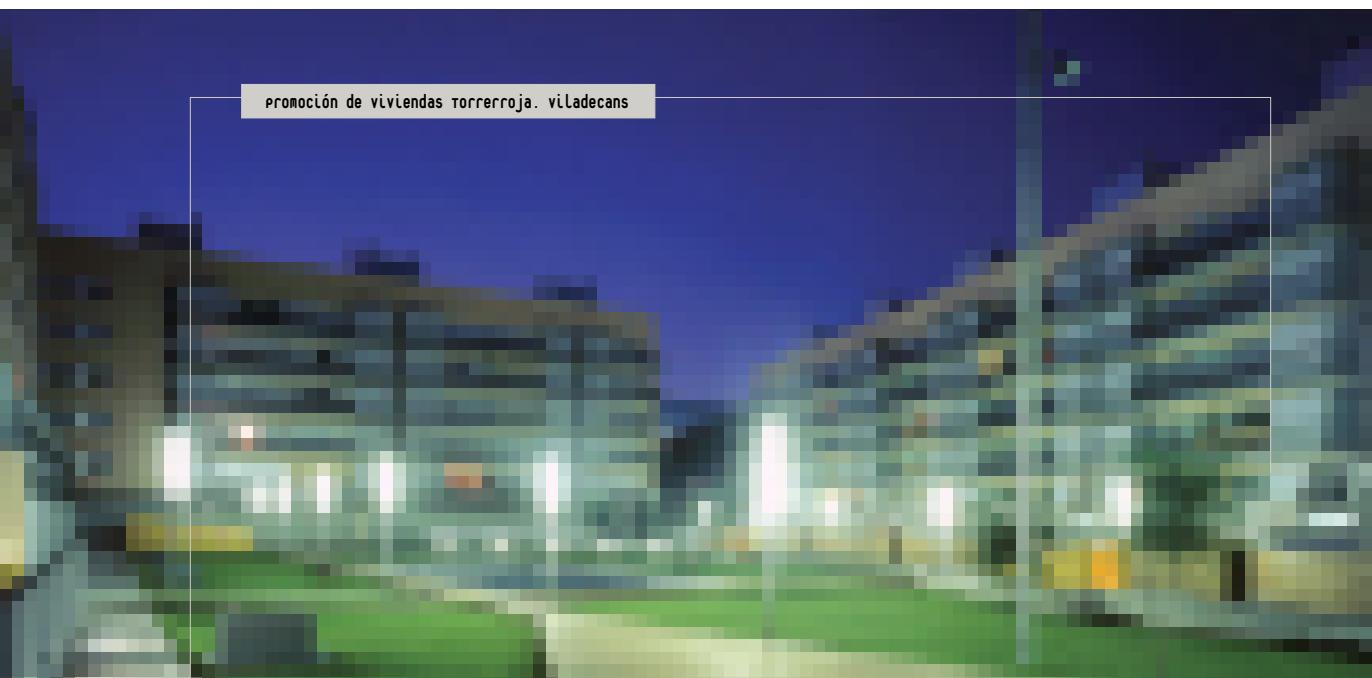
Si la demografía tiene cada vez menos peso como determinante de la demanda residencial, hay otra serie de indicadores, en los que España presenta un comportamiento sensiblemente diferente al de los países de su entorno, y en los que un proceso de convergencia hacia tasas europeas justificaría cambios en la demanda residencial del futuro. Entre estos factores se cuentan la preferencia de la población española por la vivienda en propiedad (superior al 80%) y el reducido número de personas que viven solas (únicamente el 4% de los hogares).



Otros factores que pueden tener su impacto en la demanda de viviendas en el futuro son la tasa de envejecimiento de la población española y el impacto que este fenómeno puede tener en una mayor necesidad de fuerza de trabajo extranjera.

Todos estos factores, tanto los de raíz puramente económica cuyos efectos son más visibles a corto plazo, como los que implican cambios culturales y sociales, cuyo impacto inmediato en la demanda residencial es más difícil de cuantificar, motivan que se genere una incertidumbre respecto a cuál puede ser la demanda futura en el mercado español de vivienda nueva.

Este escenario de incertidumbre no hace más que confirmar la validez de la estrategia que está siguiendo Inmobiliaria Colonial en el negocio de promoción residencial desde 1994, basada en criterios de rentabilidad y minimización de riesgos y caracterizada por una selectiva política de adquisición de suelo enfocada a la consolidación de la actividad en los dos mercados de mayor demanda de España, Madrid y Cataluña.



resultados del ejercicio 2001

El margen bruto de promociones ha ascendido a 63,7 millones de euros, cifra que representa un 34,2% de las ventas, frente al 28,6 % del año anterior. Las ventas contables de promociones alcanzan los 186,1 millones de euros, un 5% inferiores a las del año 2000, en línea con el objetivo de Colonial de estabilizar la facturación en el negocio de promoción residencial. Las ventas de suelo, por su parte, se han situado en los 22,1 millones de euros.

Una vez descontados los gastos de actividad del área (10,5 millones de euros, formados básicamente por los gastos comerciales asociados a las ventas de promociones, que representan

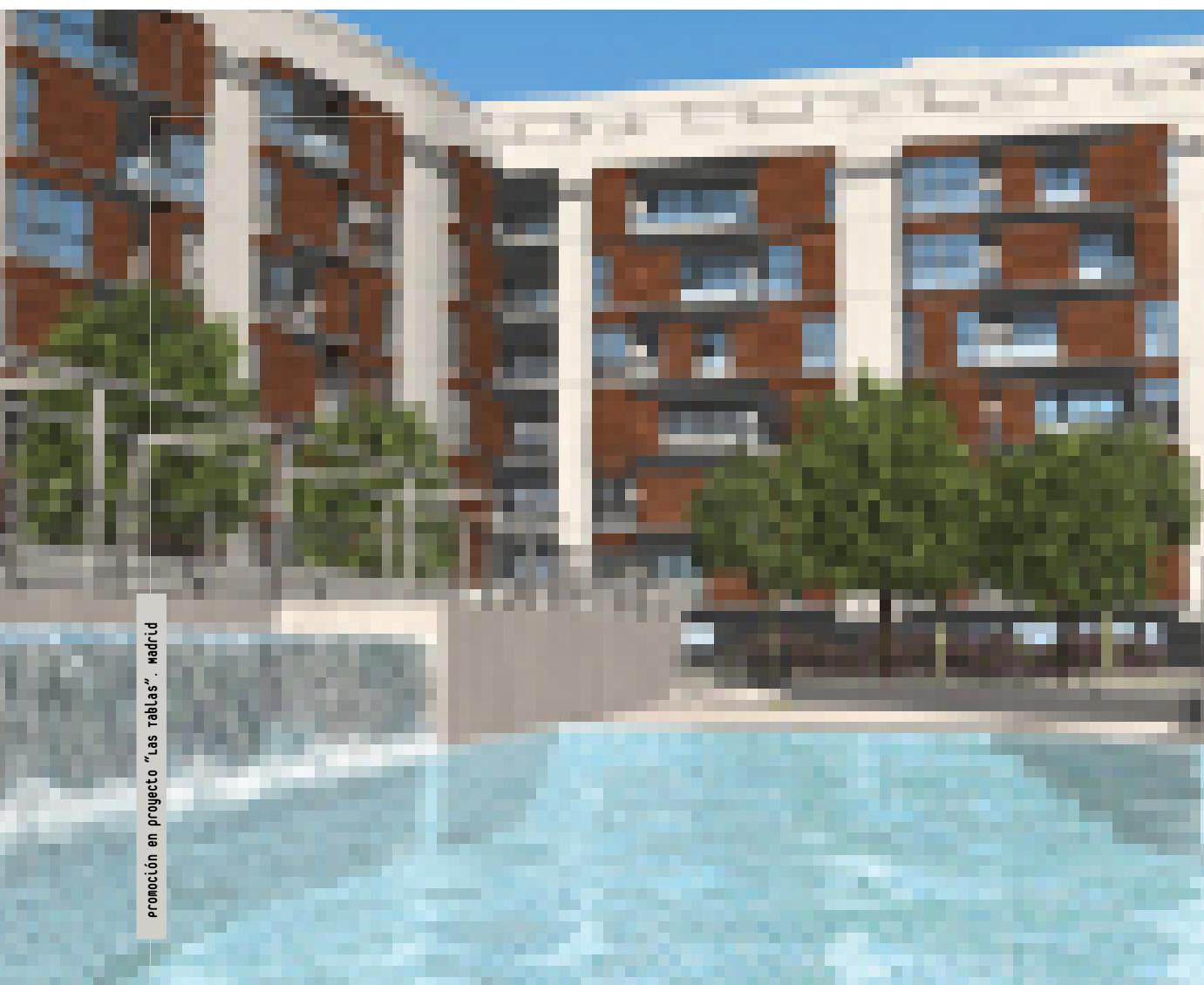
un 65%, y por los gastos del personal adscritos al negocio de promociones, con un 22%), se obtiene un EBITDA del negocio de promociones de 56,6 millones de euros, un 15% superior al alcanzado en el año anterior.

	resultados promociones		
	2001	2000	var. (%) 2001/2000
ventas promociones	186,1	195,2	-5%
ventas suelo	22,1	14,2	56%
total ventas promociones/suelo	208,2	209,4	-1%
coste de ventas promociones	(122,4)	(139,3)	-12%
coste de ventas suelo	(18,8)	(8,8)	112%
gastos de actividad	(10,5)	(12,0)	-13%
ebitda promociones/suelo	56,6	49,3	15%
provisiones	0,1	0,0	-
ebit promociones/suelo	56,6	49,3	15%

Los 186,1 millones de euros contabilizados en el ejercicio 2001 corresponden a 874 viviendas, con un precio promedio por unidad de 212.928 euros, un 37% superior al importe unitario de venta de las viviendas contabilizadas en el año anterior. El detalle de promociones contabilizadas en el año 2001 es el siguiente:

promociones contabilizadas - año 2001			
promociones	ubicación	número viviendas	ventas (millones euros)
colón palma	palma de mallorca	21	13,2
poblenou 2	barcelona	246	50,1
s. joan despí c1	barcelona	74	14,5
s. joan despí c2	barcelona	30	5,2
s. joan despí d2	barcelona	30	6,0
s. jaon despí d1	barcelona	74	14,6
viladecans 3	barcelona	182	28,1
la maquinista f1	barcelona	144	26,8
la ilustración f2	madrid	73	23,7
promociones cerradas ejercicios anteriores			4,0
total venta contable año 2001		874	186,1

todas estas promociones han sido entregadas en el año 2001, a excepción de viladecans 3, maquinista f1 e ilustración f2, que lo serán en el año 2002.



actividad comercial

El movimiento de ventas en la actividad de promoción residencial ha sido la siguiente:

	2001		2000	
	ventas [millones €]	viviendas (unidades)	ventas [millones €]	viviendas (unidades)
stock inicial de venta comercial	174,5	864	210,0	1.325
+ venta comercial ejercicio	136,2	619	160,0	797
- venta contable ejercicio	-186,1	-874	-195,0	-1.258
stock final de venta comercial	124,6	609	174,5	864

inmobiliaria colonial, siguiendo la práctica habitual del sector, aplica el criterio de registrar como venta contable los ingresos de ventas de promociones cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, entendiéndose que ello es así cuando los costes incurridos en la ejecución de la obra alcanzan el 80% del presupuesto final de la misma. en cuanto a la venta comercial, se entiende que ésta se ha realizado cuando el cliente anticipa una cantidad a cuenta en concepto de pago y señal.

Las ventas comerciales han ascendido a 136,2 millones de euros, correspondientes a 619 viviendas cifra inferior a los 797 pisos vendidos en el año 2000. La causa de este descenso cabe atribuirla a los retrasos urbanísticos motivados por la demora en la concesión por parte de las administraciones de los permisos necesarios para el inicio de determinadas obras.

A 31 de diciembre de 2001 el saldo de viviendas comprometidas pendientes de contabilizar asciende a 124,6 millones de euros, correspondientes a 609 viviendas, distribuidas en las siguientes promociones:

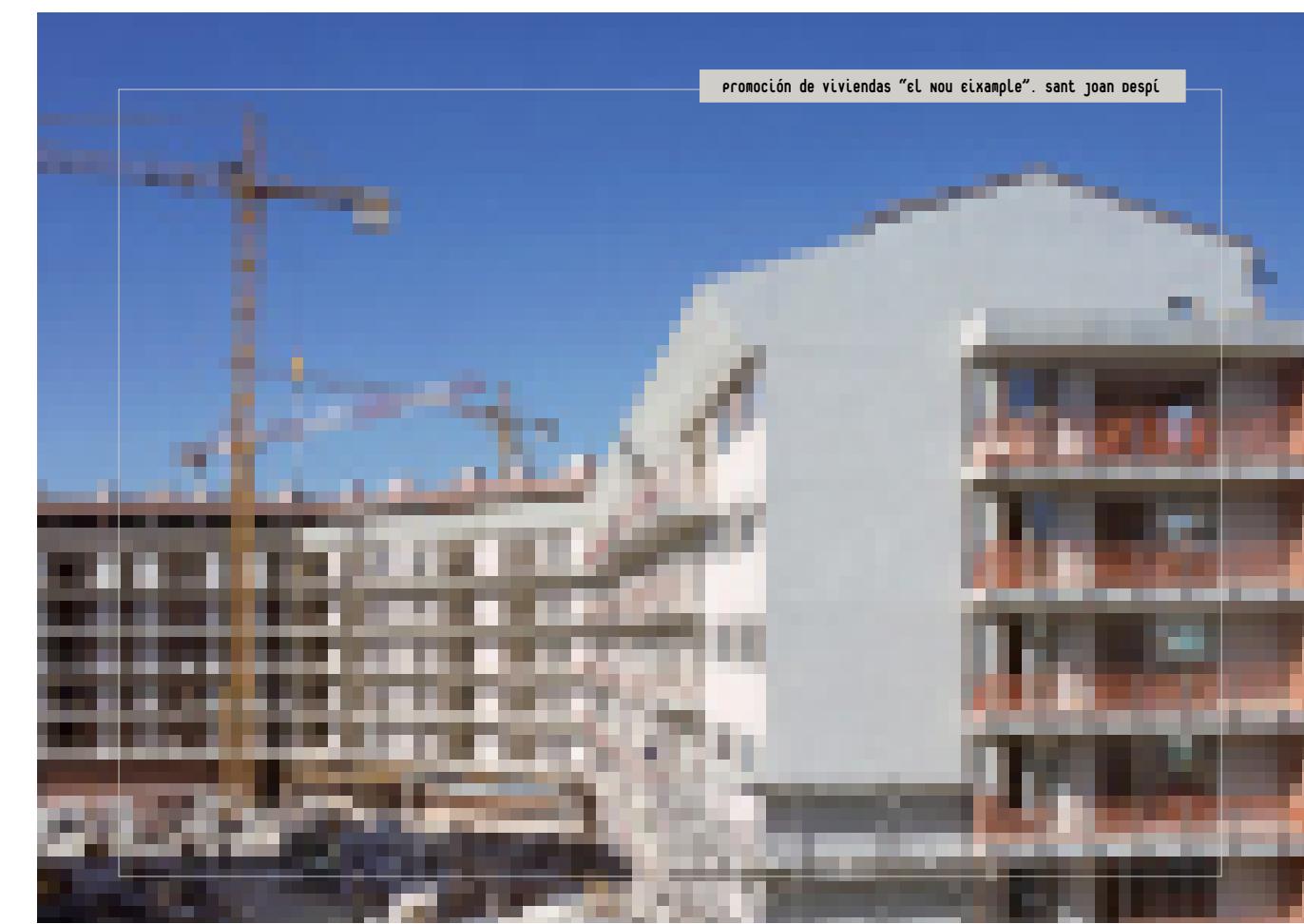
promociones en curso a diciembre 2001

	ubicación	m ² edificables	inicio ventas	ventas [€ millones]	pendiente ventas (%)
contabilizadas en 2001 y pendientes de entrega					
vila de cans 3	barcelona	20.961	mar-00	28,1	8%
la maquinista f1	barcelona	16.300	jul-00	26,8	6%
la ilustración f2	madrid	7.184	jun-00	23,7	0%
producto acabado pendiente entrega				0,9	
a contabilizar con posterioridad al año 2001					
la maquinista f2	barcelona	25.472	oct-99	43,8	1%
la ilustración f1	madrid	8.715	ene-01	15,2	23%
la maquinista f4	barcelona	26.619	feb-01	35,9	21%
"retamar" las rozas f1 (*)	madrid	10.316	may-01	4,1	82%
"retamar" las rozas f2 (*)	madrid	5.253	may-01	2,2	82%
sabadell - centre (*)	barcelona	7.611	jun-01	1,7	88%
els químics (*)	girona	19.129	oct-01	1,4	94%
la maquinista f3	barcelona	21.778	nov-01	6,3	82%
mataró marítim (*)	barcelona	7.510	nov-01	0,2	99%
badalona mar f1 (*)	barcelona	10.413	ene-02	0,0	100%
badalona mar f2 (*)	barcelona	10.413	ene-02	0,0	100%
producto acabado pendiente entrega				0,9	
otras promociones				12,8	
stock venta comercial pendiente de contabilizar				124,6	
total promociones en curso				197.674	
Las promociones iniciadas en el ejercicio 2001 están marcadas con un asterisco (*)					

ejecución de obras

El número de promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2001 asciende a 14, con un total de 197.674 m² de edificabilidad, correspondientes a 1.720 viviendas. En el último trimestre de 2001 se han iniciado las promociones de Las Rozas (Madrid) y, en Barcelona, Mataró y Badalona Mar, con un total de 387 viviendas. Los retrasos de tipo urbanístico han provocado que el inicio de las obras en la promoción de Las Tablas, previsto para finales de 2001, se traslade a principios de 2002. A lo largo del ejercicio se han iniciado un total de 7 promociones, que comprenden 578 viviendas, y se han entregado un total de 626 viviendas. La inversión en ejecución de obra en el ejercicio 2001 ha ascendido a 70,7 millones de euros.

	2001	2000		
	superficie m ²	viviendas (unidades)	superficie m ²	viviendas (unidades)
PROMOCIÓN EN CURSO INICIAL	208.783	1.768	271.140	2.107
+ PROMOCIONES INICIADAS EN EL EJERCICIO	70.645	578	101.557	903
- PROMOCIONES ENTREGADAS EN EL EJERCICIO	-81.754	-626	-163.914	-1.242
PROMOCIÓN EN CURSO FINAL	197.674	1.720	208.783	1.768



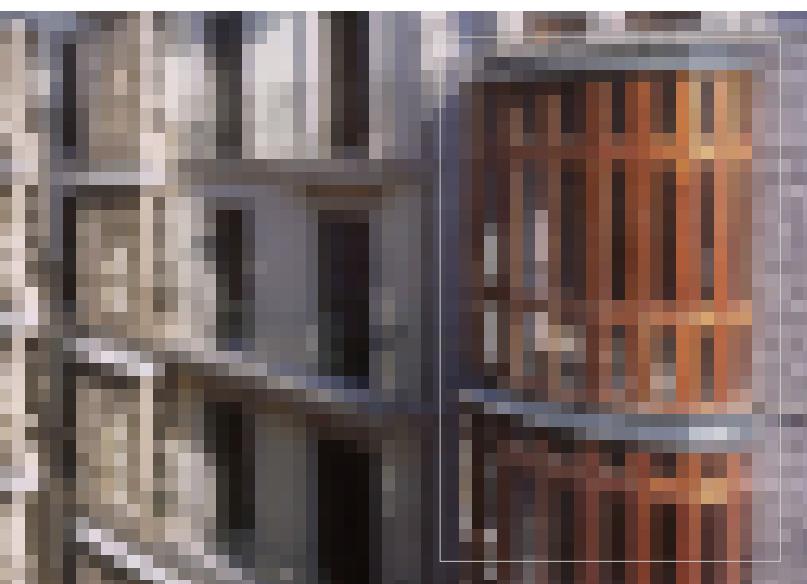
Como hecho destacable del ejercicio relacionado con el negocio de promoción residencial, cabe mencionar la obtención por parte de Colonial de los certificados AENOR UNE-EN ISO-9001:2000 por su Sistema de Gestión de la Calidad y UNE-EN ISO-14001:1996 por su Sistema de Gestión Medioambiental.



gestión de suelo

Las inversiones en concepto de reposición de reserva de suelo durante el año 2001 han ascendido a 45,5 millones de euros. Durante el ejercicio se han incorporado a la reserva de suelo un total de 94.235 m², correspondientes a la adquisición de solares en Terrassa y L'Hospitalet (Barcelona). Las bajas por ventas de solares e inicio de promociones han ascendido a 111.502 m²:

	2001	2000
	superficie m ²	superficie m ²
RESERVA DE SUELO INICIAL	630.722	723.219
+ ALTAS DE SUELO DEL EJERCICIO	94.235	46.501
- BAJAS DE SUELO DEL EJERCICIO	-111.502	-138.998
RESERVA DE SUELO FINAL	613.455	630.722

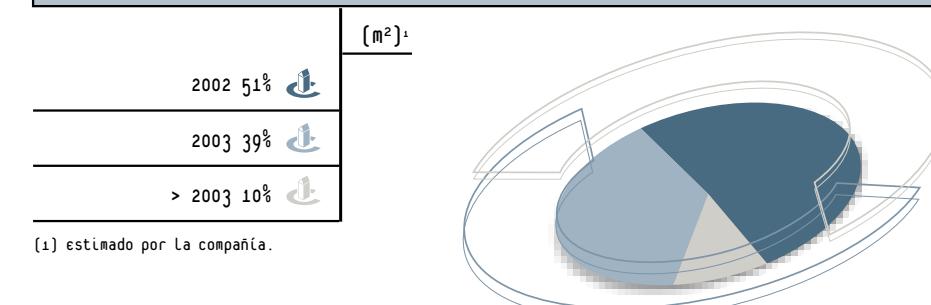


Tras estos movimientos, la reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial al cierre del año 2001 alcanza los 613.455 m², similar a los 630.722 m² de diciembre de 2001. Esta tendencia se enmarca en la estrategia de consolidación que sigue Colonial respecto al negocio de promoción residencial, estrategia que se fundamentará en el desarrollo y reposición de la actual reserva de suelo de la compañía, que garantiza la actividad durante los próximos 4 a 5 años.

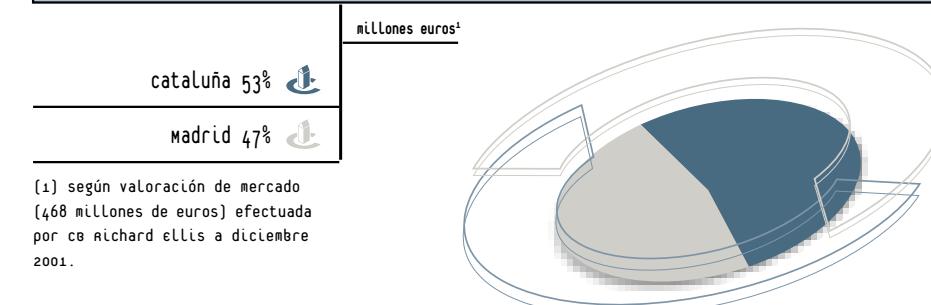
reserva de suelo [diciembre 2001]					
	año compra	m ² edificabilidad	nº viviendas ¹	fecha inicio	situación urbanística
zona este (cataluña)					
can matas (sant cugat-bcn)	1996	102.178	767	2002	aprobación definitiva plan parcial
badalona (barcelona)	1998	32.231	280	2002	suelo urbano
pardiñas (lleida)	1998	17.990	143	2002	aprobación definitiva plan parcial
avda. meridiana (barcelona)	1998	14.663	115	2002	suelo urbano
cpa d'or (lleida)	1999	32.794	207	2002	aprobación definitiva plan parcial
sabadell (barcelona)	1999	16.701	169	2002	suelo urbano
els químics (girona)	2000	24.742	216	2002	suelo urbano
vullpalleres (sant cugat-bcn)	1998	17.621	147	2003	pendiente aprobación definitiva plan parcial
sant just (barcelona)	1999	42.278	423	2003	pendiente aprobación inicial plan parcial
l'hospitalet (barcelona)	2001	27.878	144	2003	pendiente modificación p.g.o. ²
terrassa (barcelona)	2001	62.357	642	2004	pendiente revisión p.g.o.
SUBTOTAL SUELO ESTE		391.433	3.253		
zona centro (madrid)					
las rozas	1999	16.044	150	2002	suelo urbano
las tablas	1998	56.957	519	2002	aprobado definitivamente p.compensación
montecarmelo	1998	22.900	229	2003	aprobado definitivamente p.compensación
vallecas	1998	126.121	1.171	2003	plan parcial aprobado definitivamente
SUBTOTAL SUELO CENTRO		222.022	2.069		
TOTAL RESERVA SUELO		613.455	5.322		
¹ estimado por la compañía					
² plan general de ordenación					

La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial se caracteriza por su liquidez y su calidad. La liquidez se deriva de la situación urbanística de la mayor parte del suelo, que permite obtener licencias en el corto y medio plazo. La calidad está en función de la ubicación de la reserva de suelo de Colonial, localizada en Cataluña y Madrid, zonas que históricamente han constituido aproximadamente el 30% del total del mercado español y que se caracterizan por ser áreas con un alto grado de dinamismo económico, factor determinante para el sostenimiento de la demanda.

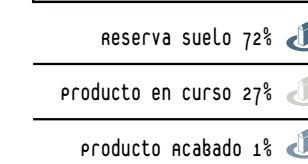
reserva de suelo - clasificación por puesta en explotación



reserva de suelo - clasificación por ubicación



promoción residencial: un negocio valorado en 657,4 millones de euros



según valoración cb richard ellis a diciembre 2001.



las tablas

Se iniciará una primera promoción de 375 viviendas de variada tipología dotada de amplios jardines y piscina comunitaria.

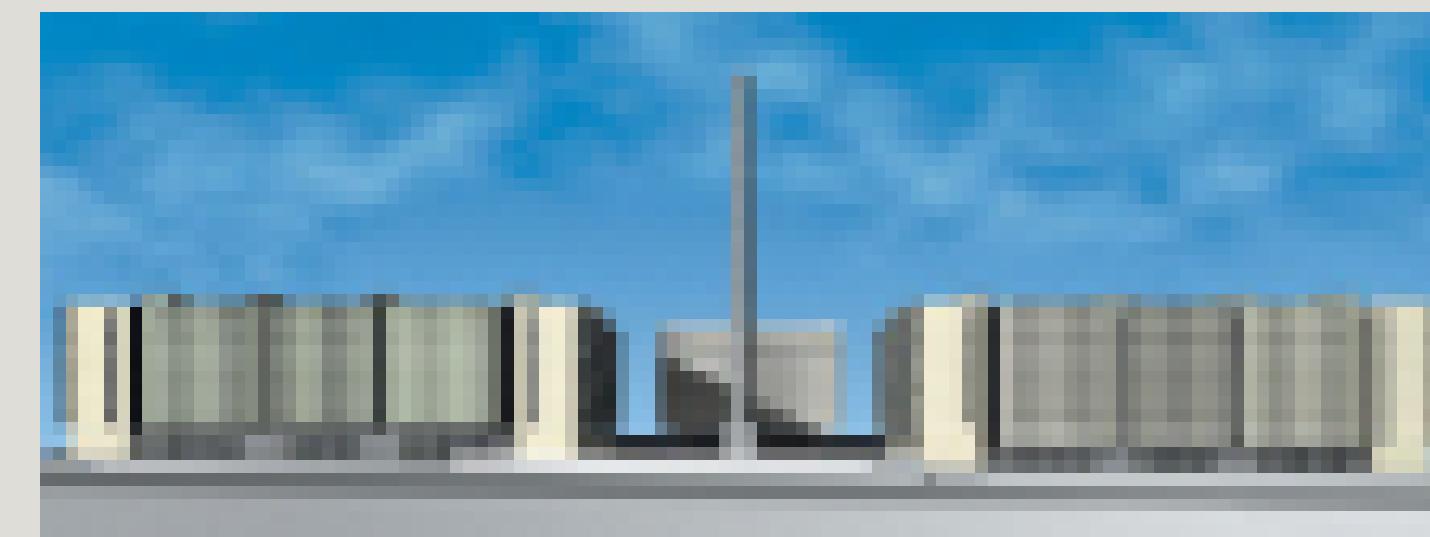
las rozas

En el plan parcial de "El Cantizal" se construirán dos primeras promociones de 140 y 76 viviendas respectivamente. Está situada en una de las zonas de mayor valor paisajístico de la comunidad de Madrid.



mataró marítim

Privilegiada promoción de 61 viviendas en primera línea de mar y al pie del Paseo Marítimo de la ciudad. La promoción estará enclavada delante de una amplia zona ajardinada y de un paseo peatonal de uso público.



els químics - girona

Entrada la segunda mitad del año 2001 se inició la construcción de 150 viviendas correspondientes a la primera fase de una promoción que se desarrollará en los terrenos que ocupaba la antigua fábrica de "Els Químics" de Girona. El proyecto seguirá las directrices del plan especial redactado por el prestigioso arquitecto Aldo Rossi, e incluirá amplias zonas ajardinadas de uso público.

sabadell centre

Promoción situada en el centro de la ciudad de Sabadell, a cinco minutos de la Plaza del Ayuntamiento y a pocos metros de la Rambla. La primera fase comprenderá 66 viviendas. La promoción estará situada delante de una zona verde y de un pasaje peatonal donde se conservarán elementos del rico patrimonio industrial de la ciudad.



badalona mar mar

En una nueva zona privilegiada de Badalona muy cerca de la ciudad, del futuro puerto deportivo y en primera línea de mar, Inmobiliaria Colonial inició a finales del año 2001 una promoción residencial de 186 viviendas.

cuenta de resultados

En el ejercicio 2001 Inmobiliaria Colonial ha seguido registrando significativos avances en las cifras de ingresos y resultados del área de alquiler, fruto de la vocación inversora y de crecimiento de la compañía en esta actividad. Este hecho, unido a la consolidación de la actividad en el negocio de promoción residencial con una sensible mejora de los márgenes, que se sitúan entre los más elevados de las compañías del sector, ha permitido que tanto el resultado antes de intereses, impuestos y amortizaciones (EBITDA) como el resultado neto después de impuestos registren un incremento del 19%.

		millones euros	
		2001	2000
		% variación 2001/2000	
ALQUILER			
total ingresos patrimonio	81,3	66,5	22%
gastos actividad	(17,2)	(16,6)	3%
ebitda alquiler	64,1	49,9	28%
VENTA DE ACTIVOS			
venta activos	23,4	28,0	-17%
coste de ventas	(10,7)	(14,3)	-25%
ebitda venta activos	12,6	13,7	-8%
PROMOCIONES			
ventas promociones	186,1	195,2	-5%
ventas suelo	22,1	14,2	56%
total ingresos promociones	208,2	209,4	-1%
coste ventas promociones	(122,4)	(139,3)	-12%
coste ventas suelo	(18,8)	(8,8)	112%
gastos actividad	(10,5)	(12,0)	-13%
ebitda promociones	56,6	49,3	15%
ESTRUCTURA GENERAL			
gastos Generales	(7,0)	(7,2)	-3%
ebitda*	126,3	105,8	19%
amortizaciones y provisiones	(24,9)	(22,9)	9%
ebit**	101,4	82,9	22%
gasto financiero neto	(21,9)	(10,9)	101%
activación de gastos financieros	8,1	3,2	152%
resultado financiero neto	(13,8)	(7,7)	79%
resultado extraordinario neto	0,8	(1,2)	-
resultado antes de impuestos	88,4	73,9	20%
impuesto de sociedades	(28,0)	(23,2)	21%
resultado después de impuestos	60,4	50,7	19%
cash-flow***	85,3	73,6	16%

(*) beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y provisiones

(**) beneficio antes de intereses e impuestos

(***) beneficio neto+amortizaciones+provisiones

ratios por acción			
		euros	
	2001	2000	% variación 2001/2000
Nº de acciones (millones)	56,02	56,02	0%
resultado neto - acción	1,08	0,91	19%
cash-flow - acción	1,52	1,31	16%
dividendo pagado - acción	0,59	0,53	11%

La cifra total de negocio alcanza los 312,9 millones de euros, con un avance del 3% respecto al año anterior. Por líneas de actividad, los ingresos del negocio de alquiler avanzan un 22%, mientras que el negocio de promociones registra un descenso del 5%, en línea con la estrategia de Colonial de estabilizar la facturación de esta área.

Los gastos totales (de estructura y de actividad de las áreas) han alcanzado los 34,7 millones de euros, con un descenso del 3% respecto al año anterior. El ratio de cobertura de los gastos totales con los ingresos de alquiler es de 2,35 veces, frente a 1,86 veces del año 2000.

El EBITDA registra un incremento del 19%, impulsado por el crecimiento registrado por los ingresos de alquiler, los márgenes obtenidos en el negocio de promoción residencial y la contención de los gastos generales de estructura. El EBITDA de carácter recurrente (sin considerar el beneficio por la venta de activos) alcanza los 113,7 millones de euros (90% del EBITDA total), con un incremento del 24% respecto al EBITDA recurrente del año anterior.

La dotación de amortización asciende a 24,9 millones de euros, con un incremento del 9% respecto a las amortizaciones de 2000. Este incremento ha venido determinado principalmente por las nuevas inversiones que se han incorporado al patrimonio en alquiler en explotación.

El beneficio neto alcanza los 60,4 millones de euros, un 19% superior al año 2000. La tasa impositiva efectiva se sitúa en el 31,7%, similar al 31,4% del año anterior.



balance

balance de gestión

balance de gestión		
	millones euros	
	2001	2000
ACTIVO NETO		
activos fijos neto	996,7	772,3
activos fijos netos en explotación	781,1	694,2
activos fijos netos fuera de explotación	182,9	54,7
otro inmovilizado	32,6	23,4
gastos a distribuir	4,8	5,0
capital circulante	189,1	129,9
existencias	274,2	266,4
reserva de suelo	157,3	154,6
producto en curso y terminado	116,9	111,9
clientes y deudores de explotación	94,4	38,5
otro circulante	3,5	2,6
pasivos a corto plazo	(183,0)	(177,6)
ACTIVO TOTAL NETO = CAPITAL EMPLEADO	1.190,5	907,2
PASIVO NETO		
recursos permanentes	1.099,6	873,9
fondos propios	641,3	613,7
deuda financiera a largo plazo	423,5	223,6
acreedores a largo plazo	34,8	36,6
financiación neta a corto plazo	90,9	33,3
deuda financiera a corto plazo	90,9	33,3
PASIVO TOTAL NETO = FINANCIACION NETA	1.190,5	907,2

Al cierre del ejercicio 2001 el valor contable del activo fijo neto, mayoritariamente afecto al negocio de alquiler, alcanza los 997 millones de euros. De esta cifra, 781 millones de euros corresponden a activos en explotación, con un incremento de 87 millones de euros respecto al año anterior, mientras que los activos fuera de explotación, correspondientes principalmente a proyectos en curso de desarrollo, ascienden a 182,9 millones de euros.

El valor contable neto de las existencias al cierre del ejercicio asciende a 274,2 millones de euros. De esta cifra, un 57% corresponde al valor contable de la reserva de suelo y el 43% restante, a las promociones en curso y producto terminado. La escasa variación de la cifra de

existencias respecto al año 2000 (+3%) responde a la estrategia de consolidación seguida por Colonial en el negocio de promoción, basada, tal como se ha indicado, en el desarrollo y reposición de la actual reserva de suelo de la compañía.

La partida de clientes y deudores de explotación registra 94,4 millones de euros, frente a los 38,5 millones de euros del año 2000. El incremento es debido a la incidencia de las promociones de Maquinista F1, Ilustración F2 y Viladecans F3 (73% del saldo total de la mencionada partida), que se han contabilizado a finales del año 2001 y cuya entrega está prevista a lo largo del año 2002, momento en el que se minorará el saldo de dicha cuenta.





estructura financiera

resultado financiero

El resultado financiero neto alcanza los -13,8 millones de euros; de este importe, -21,9 millones de euros corresponden a intereses devengados por la deuda financiera, frente a los -10,9 millones de euros del período anterior. El incremento ha venido determinado por los siguientes factores:

El incremento de la deuda financiera, consecuencia de las inversiones realizadas. La deuda financiera al cierre del año 2001 ha alcanzado los 514 millones de euros, frente a los 257 millones de euros del año anterior. El 36% de la deuda financiera dispuesta al cierre del ejercicio tiene vencimiento inferior a los 2 años y el 64% restante, a más de dos años.

El coste medio de la deuda se sitúa en el 4,55%, prácticamente sin variación frente al 4,56% del período precedente. Colonial dispone de coberturas sobre variaciones del coste de la deuda que cubren, al cierre del ejercicio, 464 millones de euros (un 57% de la deuda contratada por la compañía).

Durante el año 2001 Colonial ha incrementado significativamente el volumen de proyectos en desarrollo asociados al negocio de alquiler. La compañía ha empezado a capitalizar los intereses derivados de dichos proyectos, motivo por el cual los gastos financieros capitalizados ascienden a 8,1 millones de euros, frente a los 3,2 millones de euros del año anterior.

estructura del endeudamiento

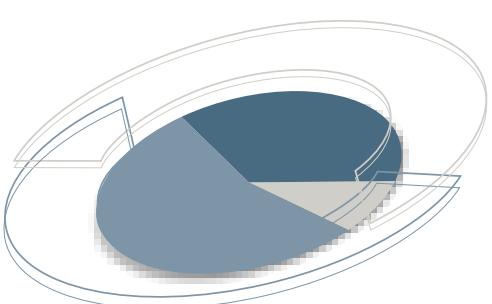
Las líneas totales de financiación contratadas por la compañía ascienden a final del año 2001 a 810 millones de euros, de los cuales un 36% se encuentra sin disponer. Su distribución por vencimiento y naturaleza es la siguiente:

deuda contratada: 810 millones de euros

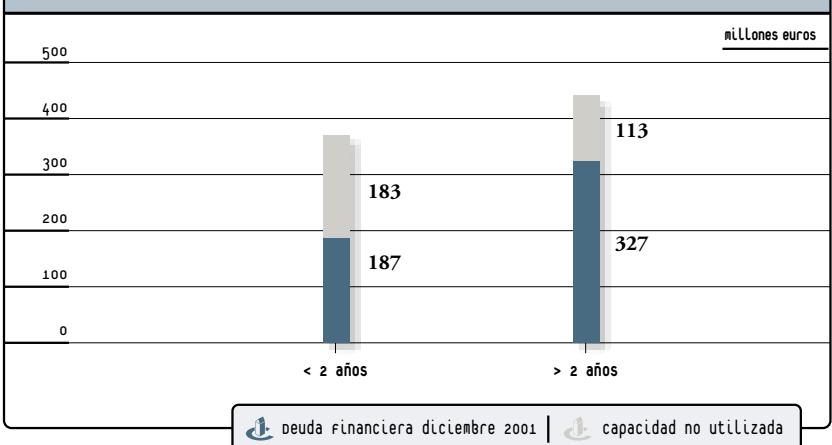
préstamo sindicado 37 %

préstamo hipotecario 9 %

pólizas crédito 54 %

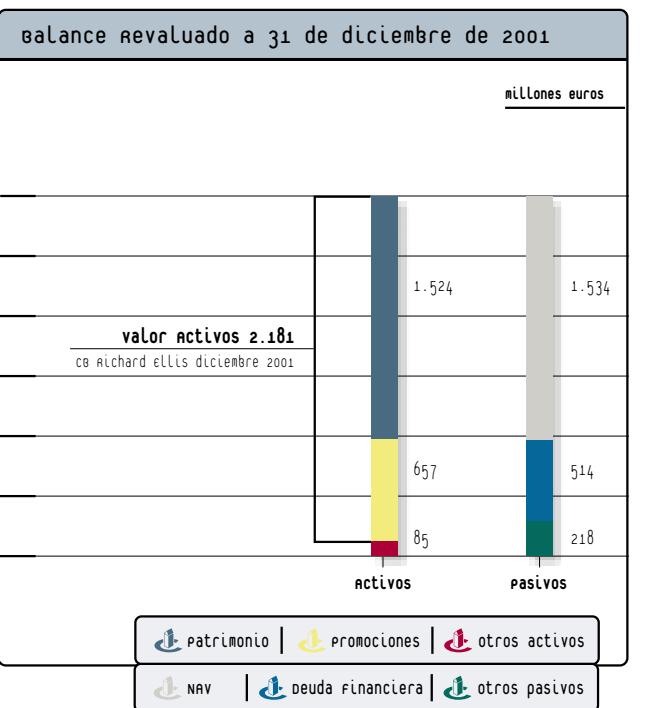


Líneas de financiación - diciembre 2001



ratios de apalancamiento

Inmobiliaria Colonial cuenta con el potencial necesario para seguir afrontando con garantías el plan de crecimiento en el negocio de alquiler, fijado en su plan estratégico, gracias a su solvencia patrimonial y a la solidez de su estructura de balance, reflejada en unos ratios de endeudamiento que se cuentan entre los más reducidos de las inmobiliarias cotizadas en Bolsa.



En este sentido, y tal como se observa en la tabla adjunta, la deuda financiera al cierre del año 2001 representa el 23,6% del valor de mercado de los activos (según tasación efectuada por CB Richard Ellis) y el 33,5% del valor liquidativo de los mismos (frente al 14,0% y el 18,3% del año 2000 respectivamente).

ratios de apalancamiento

	2001	2000
deuda financiera / valor de mercado activos	23,6%	14,0%
deuda financiera / valor liquidativo (NAV)	33,5%	18,3%
cobertura de intereses ⁽¹⁾	5,19	8,45

(1) EBITDA sin margen por venta de activos/resultado financiero sin capitalización intereses

No obstante, si bien se ha avanzado en el proceso de optimización de su estructura financiera a lo largo del año 2001, Colonial sigue contando con una considerable capacidad de endeudamiento, hecho que sitúa a la compañía en una inmejorable posición para aprovechar aquellas oportunidades de inversión que respondan a la estrategia de crecimiento en el negocio de alquiler de la compañía.



La acción de inmobiliaria colonial

dividendos

El beneficio neto obtenido por Inmobiliaria Colonial permite presentar a la Junta General Ordinaria de Accionistas la siguiente propuesta de distribución del resultado:

propuesta de distribución del resultado			
	millones euros		
	2001	2000	var. [%] 2001/2000
resultado del ejercicio	60,4	50,7	19%
a reserva legal	6,0	5,1	19%
a reservas voluntarias	18,9	15,0	26%
a dividendo	35,5	30,6	16%
Nº acciones final de año	56.015.237	56.015.237	0%
dividendo por acción (euros)	0,634	0,547	16%
% dividendo/resultado (pay-out)	58,8%	60,4%	

Con este resultado, la compañía propone a la Junta General un dividendo de 0,634 euros brutos por acción con cargo a los resultados del año 2001, de los que 0,25 euros por acción fueron abonados con fecha 15 de octubre de 2001 en concepto de dividendo a cuenta. El dividendo complementario, que será de 0,384 euros por acción, si la Junta lo aprueba, se abonará a partir del próximo 8 de mayo de 2002. La propuesta de reparto de dividendos representa un crecimiento del 16% frente a los 0,547 euros brutos por acción distribuidos en forma de dividendo con cargo a los resultados del ejercicio de 2000.

A su vez, este dividendo representa una rentabilidad para el accionista del 5,4% si se toma como referencia la cotización de cierre del año 2001 (11,70 €).

Los dividendos distribuidos por la compañía desde su salida a Bolsa en octubre de 1999 son los siguientes:

fecha de pago	euros por acción		tipo	ejercicio
	bruto	neto		
08-05-2002	0,38	0,31	complementario	2001
15-10-2001	0,25	0,21	a cuenta	2001
02-05-2001	0,34	0,28	complementario	2000
15-10-2000	0,21	0,17	a cuenta	2000
10-05-2000	0,32	0,26	complementario	1999



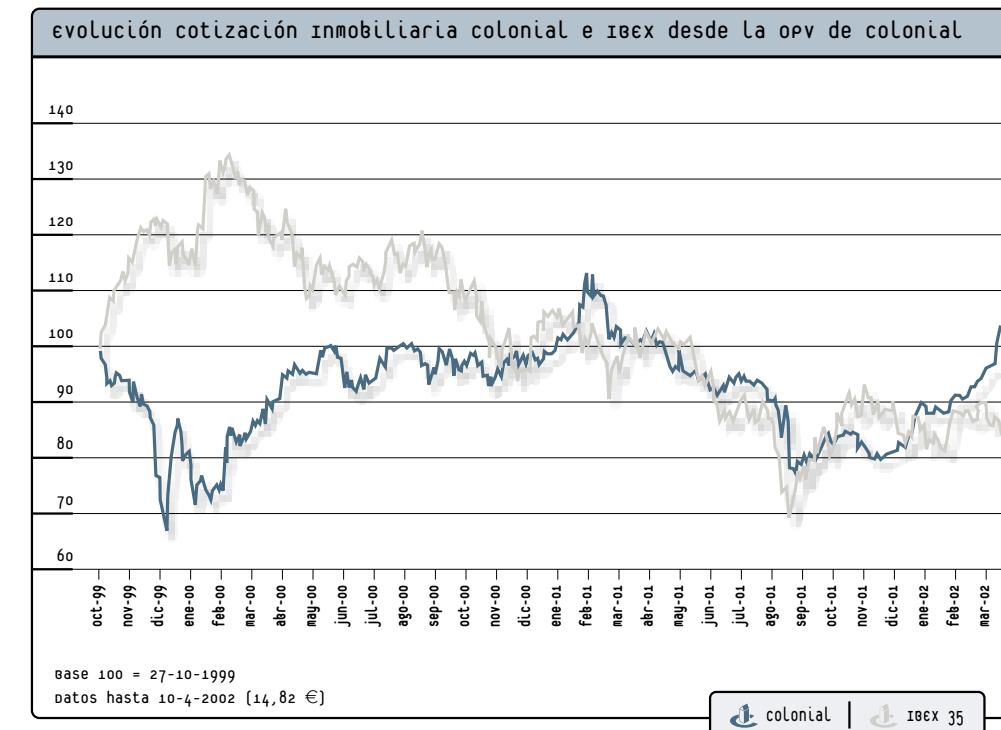
magnitudes bursátiles

magnitudes bursátiles		
	2001	2000
ratios absolutos (millones euros)		
nº de acciones final de año (millones)	56,02	56,02
acciones medias (millones)	56,02	54,68
beneficio neto	60,4	50,7
EBITDA	126,3	105,8
cash-flow	85,3	73,6
dividendos pagados en el ejercicio	32,9	28,8
dividendos devengados en el ejercicio	35,5	30,6
fondos propios medios (FP_M)	628	603
activos totales netos medios (ATN_M)	1.050	824
deuda financiera media (DF_M)	386	190
deuda financiera a 31 de diciembre (DF)	514	257
capitalización bursátil media (CB_M)	773	734
capitalización bursátil 31 de diciembre (CB)	655	801
valor de la empresa medio ($EV_M = DF_M + CB_M$)	1.159	924
valor de la empresa a 31 de diciembre ($EV = DF + CB$)	1.170	1.058
valor liquidativo activos (NAV) a 31 de diciembre	1.534	1.408
ratios por acción (euros)		
beneficio por acción (promedio)	1,08	0,93
cash-flow por acción (promedio)	1,52	1,35
dividendo devengado por acción (promedio)	0,63	0,55
NAV por acción (antes de impuestos)	27,38	25,13
NNAV por acción (después de impuestos)	23,49	21,44
cotizaciones cierre a 31 de diciembre	11,70	14,30
descuento cotización / NAV (%)	57%	43%
resumen contratación bursátil (euros)		
nº de valores negociados en el año (millones)	17,11	18,03
contratación diaria promedio (número acciones)	68.421	72.429
cotización máxima	16,60	14,95
cotización mínima	10,90	10,00
cotización media	13,80	13,43
cotizaciones cierre a 31 de diciembre	11,70	14,30
en %		
EBITDA / EV_M	10,9%	11,4%
beneficio neto / fondos propios medios (ROE)	9,6%	8,4%
beneficio neto / capitalización media (CB_M)	7,8%	6,9%
pay out (dividendo devengado / beneficio neto)	58,8%	60,4%
rotación (acciones negociadas/acciones medias)	30,5%	33,0%
rentabilidad por dividendo (dividendo pagado / cotización media)	4,3%	3,9%
según cotización a 31 de diciembre		
PER	10,85	15,42
P/CF	7,68	10,62

evolución bursátil

El año 2001 ha visto cómo la corrección bursátil iniciada en el año 2000 coincidiendo con la crisis de las empresas tecnológicas se ha extendido al resto de sectores cotizados en las bolsas españolas. El sector inmobiliario español en general, e Inmobiliaria Colonial en particular, no han sido ajenos a esta corrección vivida por los mercados, corrección que se vio agudizada a raíz de los acontecimientos internacionales del pasado 11 de septiembre. Pese a ello, durante los primeros meses del año 2002 parece haberse alcanzado un punto de inflexión tras el cual la cotización de las acciones de Inmobiliaria Colonial ha iniciado una recuperación con una subida superior al 20% respecto al cierre del año 2001.

A consecuencia de esta recuperación el comportamiento relativo de Inmobiliaria Colonial respecto al selectivo IBEX 35 puede calificarse de favorable en el período transcurrido desde la OPV de octubre de 1999, tal como se observa en la siguiente gráfica:

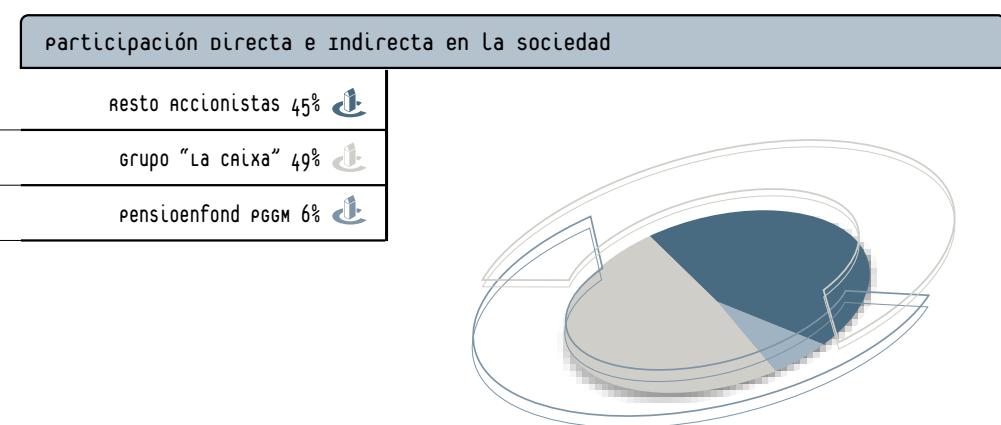


Inmobiliaria Colonial ha cotizado durante el año 2001 en la totalidad de las sesiones de las Bolsas de Madrid y Barcelona, con un volumen de títulos negociado de 17,1 millones, representativos de un importe efectivo de 236,0 millones de euros.

accionistas

Las acciones que representan el capital social de Inmobiliaria Colonial son títulos al portador representados mediante anotaciones en cuenta. Como consecuencia, únicamente es posible conocer la composición de nuestro accionariado a través de los registros existentes en la CVMV, a la que se deben comunicar las operaciones de compra o venta que supongan porcentajes superiores al 5% del capital social.

De la última información disponible, la distribución más aproximada de nuestros principales accionistas a 31 de diciembre de 2001 sería la siguiente:



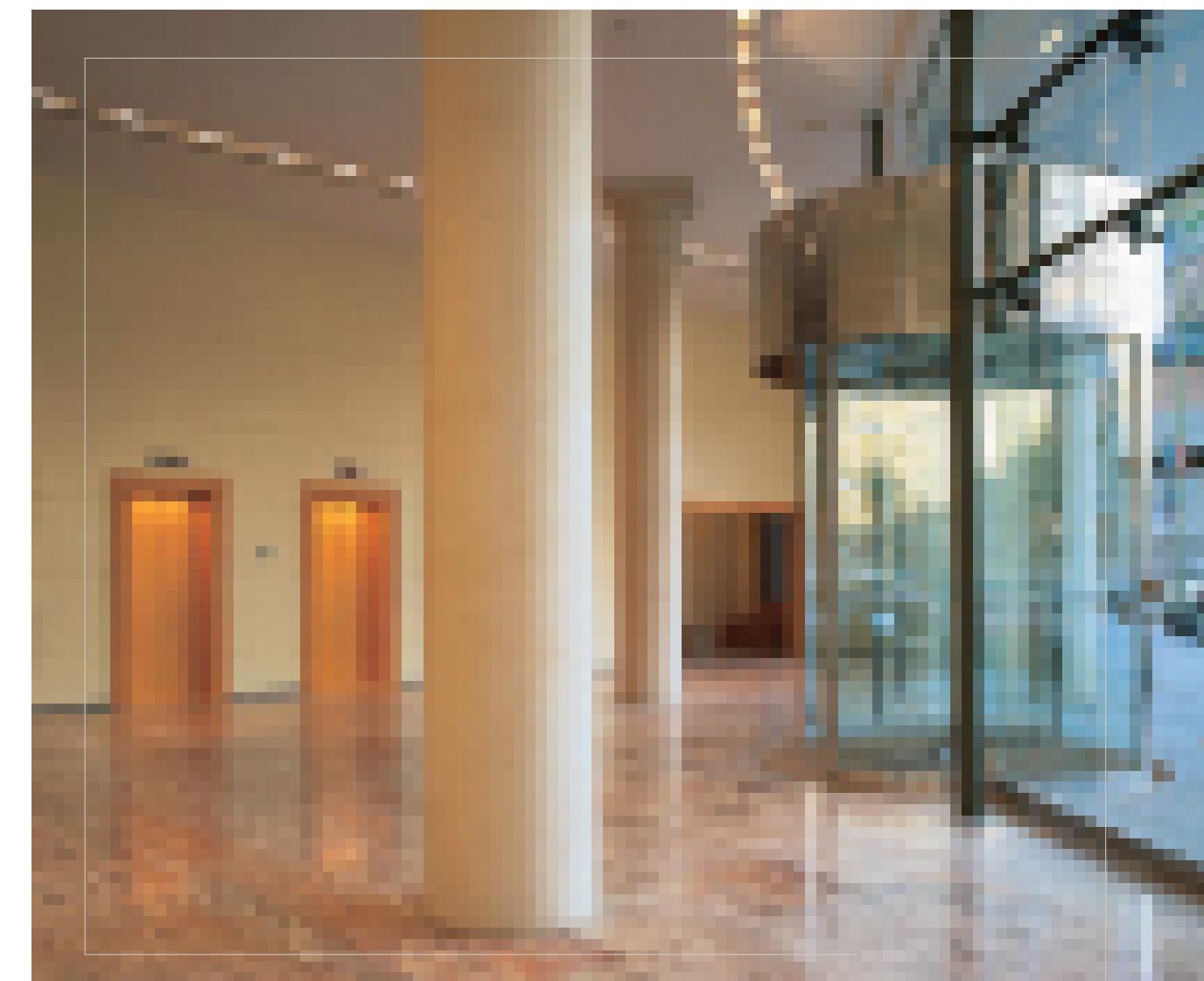
información al accionista

El objetivo de Colonial es informar permanentemente a sus accionistas y demás agentes del mercado potencialmente interesados en la compañía. Con ello se contribuye a una mejor percepción del valor y, en consecuencia, a una mejor formación del precio de la acción.

En este sentido, y con el objetivo de crear un canal directo de información a través del cual se da respuesta a los inversores minoristas, que normalmente tienen más dificultades para acceder a las noticias de carácter financiero, Inmobiliaria Colonial pone a disposición de sus accionistas un teléfono de información (902 154 749).

De este modo, todas las personas que conecten con este servicio podrán obtener información de manera inmediata de cualquier tipo de dato de carácter económico o financiero como la evolución del valor de mercado, las fechas de Juntas de accionistas, ampliaciones de capital, reparto de dividendos, etc. Los accionistas también pueden dirigir sus consultas a la dirección de correo electrónico accionistas@inmocolonial.com

Adicionalmente, los accionistas podrán obtener información de la compañía a través de página web de la compañía (www.inmocolonial.com), en la que seguirán actualizándose los datos más relevantes de Colonial, tales como los informes trimestrales y anuales, noticias de prensa, descripción del patrimonio de la compañía y cualquier otro dato relevante que pueda ser de interés para el conjunto de la comunidad financiera.



medios

implantación de la estrategia: implantación de la estrategia: organización y sistemas

Acorde con los objetivos estratégicos de negocio aprobados por el Consejo de Administración y la Junta General de Accionistas, y las características y cultura ya tradicionales en la compañía, entre las que destacan:

- └ Organización orientada a la búsqueda de incremento de valor para el accionista.
- └ Organización plana, con unidades operativas fundamentadas en los dos tipos de negocio y cuya actuación se ve reforzada por la existencia de unidades de soporte que complementan y potencian la oferta competitiva.
- └ Estructura interna ligera, con fuerte externalización de los procesos que no forman parte de la actividad nuclear del negocio.

las principales acciones con carácter organizativo acometidas durante el año son las siguientes:

ámbito corporativo

- Mejora de los procesos de comunicación a 'stakeholders' de la compañía.
- Definición del plan estratégico sobre implantación de procesos de negocio aprovechando tecnología basada en Internet, a partir de 2002 y durante los ejercicios siguientes.

negocio patrimonio

- Optimización de la gestión en los procesos de conservación y mantenimiento de inmuebles que han llevado a un ahorro de costes y a una mejora en la calidad del servicio ofrecido a nuestros clientes.
- Aprovechamiento de sinergias y know-how interno para el desarrollo de proyectos inmobiliarios de carácter patrimonialista.

- Mejora en la calidad de la información facilitada a nuestros clientes en relación a la repercusión de gastos de mantenimiento, gestión y explotación de inmuebles.



negocio promoción residencial

- Refuerzo de los equipos directivos con énfasis en procesos de producción (gestión de proyectos) y comerciales (marketing y ventas).
- Desarrollo de proyectos de obtención de certificaciones de calidad ISO9001 y medioambiental ISO9014.
- Desarrollo de nuevos procesos en marketing y optimización en los de atención al cliente.

La Dirección sigue apostando por la tecnología como uno de los elementos básicos que sustentan la mejora en el ámbito organizativo. Desde el punto de vista de sistemas de información, las metas logradas han sido:

- Éxito en la adopción del euro como moneda de la compañía, soportando la operativa con proveedores en pesetas hasta su fecha de caducidad.
- Renovación de la plataforma tecnológica base a Windows 2000.
- Inicio del proyecto de renovación de la versión del sistema SAP R/3 que fue implantado en la compañía en 1999. Inmobiliaria Colonial ha sido la precursora, a nivel nacional, en la implantación de SAP como plataforma de gestión para el sector inmobiliario.
- Diseño de una nueva página web orientada a la claridad expositiva y la amplitud de información puesta a disposición de los accionistas y del mercado.
- Mejora en la infraestructura de comunicaciones entre la sede central y los diferentes puntos de actividad de la organización.

La mejora de la organización es un factor clave para la idónea implantación de la estrategia de la compañía.



recursos humanos

El número de empleados a 31 de diciembre de 2001 asciende a 122 personas, con un incremento de 5 personas respecto al año anterior.

La distribución por categorías de la plantilla, a 31 diciembre de 2001, es la siguiente:

Dirección	10
jefes administrativos	19
Técnicos titulados	14
Administrativos	71
comerciales	8
Total	122

La media de edad de la plantilla es de 36,8 años. El gasto medio de formación por empleado ha ascendido a 1.513 euros, y se han realizado 87 acciones formativas durante el año 2001.

reconocimientos

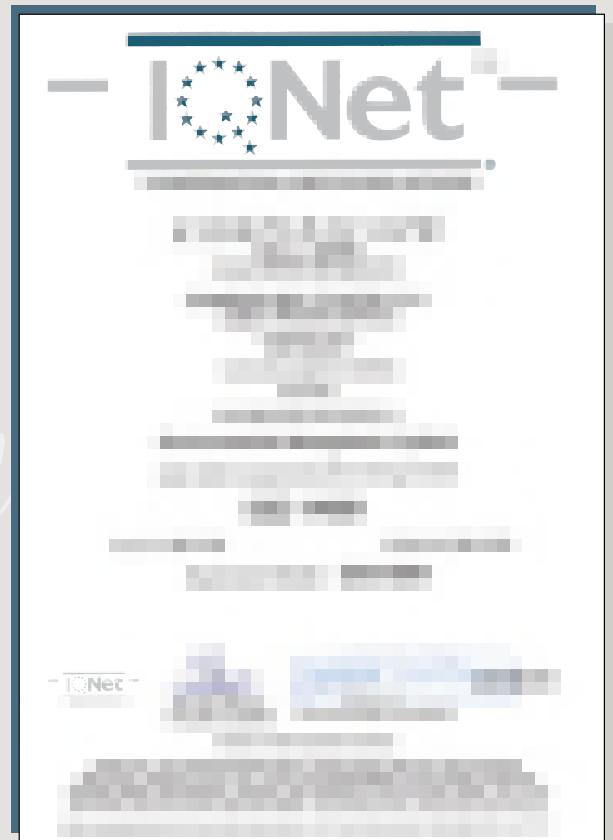
premio "llotja"

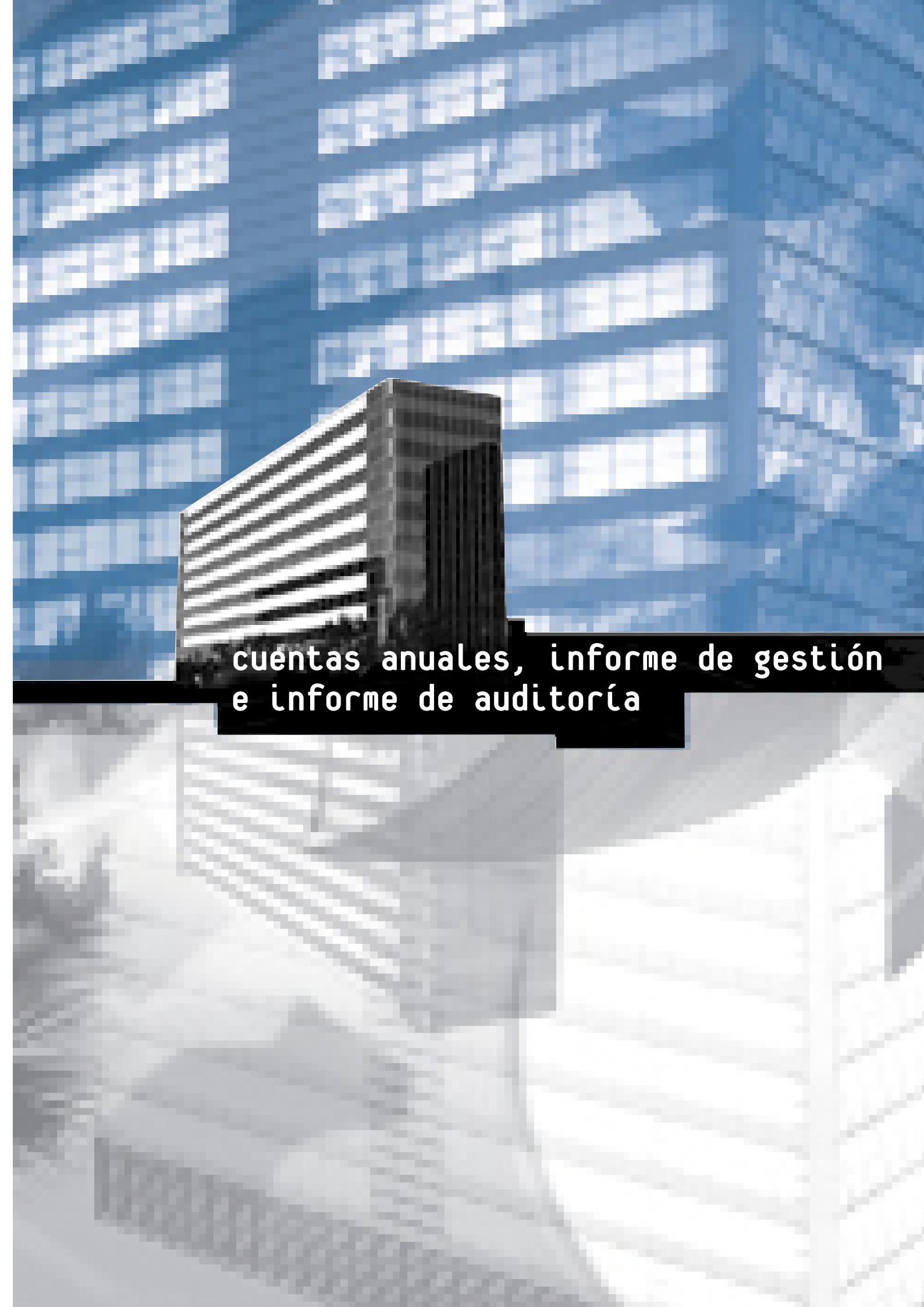
XXXVII premio "Llotja"
Convocado por la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona para premiar la mejor información de sociedades mercantiles a los accionistas y al mercado, correspondiente al período del 1 de julio de 2000 al 30 de junio de 2001.



certificado iso 14001: 1996

certificado ISO 14001: 1996
Otorgada por los Sistemas de Gestión Medio Ambiental.





cuentas anuales, informe de gestión
e informe de auditoría

INMOBILIARIA COLONIAL S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2001 y 2000

ACTIVO

	miles de euros	
	2001	2000
INMOVILIZADO:		
inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	1.056	1.502
gastos de investigación y desarrollo	117	117
aplicaciones informáticas	2.463	2.317
amortizaciones	(1.524)	(932)
inmovilizaciones materiales (Nota 6)	975.602	749.841
inmuebles para arrendamiento	1.095.123	857.438
inmuebles para uso propio	9.612	9.099
instalaciones técnicas y maquinaria	175	403
otras instalaciones, utillaje y mobiliario	677	522
otro inmovilizado	1.195	1.139
provisiones	-	(1.695)
amortizaciones	(131.180)	(117.065)
inmovilizaciones financieras (Nota 7)	7.650	20.657
participaciones en empresas del grupo	58	14.797
depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	7.592	5.860
deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 8)	12.362	270
total inmovilizado	996.670	772.270
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	4.767	5.018
ACTIVO CIRCULANTE:		
existencias (Nota 9)	274.186	266.429
deudores	94.386	38.472
clientes por ventas y prestaciones de servicios	80.757	36.530
empresas vinculadas, del grupo y asociadas, deudores (Nota 10)	39	355
personal	3	6
administraciones públicas	14.383	2.236
provisiones	(796)	(655)
inversiones financieras temporales	58	54
tesorería	743	246
ajustes por periodificación	2.664	2.284
total activo circulante	372.037	307.485
TOTAL ACTIVO	1.373.474	1.084.773

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte del balance de situación al 31 de diciembre de 2001.

PASIVO

	miles de euros	
	2001	2000
FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
capital suscrito	168.045	168.045
prima de emisión	367.405	367.405
reservas	59.419	39.343
resultado del ejercicio	60.413	50.712
dividendo a cuenta	(13.979)	(11.783)
Total fondos propios	641.303	613.722
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 12)	1.741	-
PROVISIÓN RIESGOS Y GASTOS	9	7
ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
deudas con entidades de crédito (Nota 13)	410.589	190.341
deudas con entidades de crédito del grupo (Notas 10 y 13)	12.927	33.254
otros acreedores (Nota 14)	33.061	36.566
deuda efectos a pagar grupo (Nota 10)	-	3.955
deuda efectos a pagar	23.482	24.924
fianzas y depósitos	9.579	7.687
Total acreedores a largo plazo	456.577	260.161
ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
deudas con entidades de crédito (Nota 13)	71.314	32.671
deudas con entidades de crédito grupo (Nota 13)	19.556	643
deudas con empresas del grupo, vinculadas y asociadas (Nota 10)	4.013	7.999
acreedores comerciales (Notas 14 y 15)	143.402	138.558
otras deudas no comerciales (Nota 16)	35.453	30.892
ajustes por periodificación	106	120
Total acreedores a corto plazo	273.844	210.883
TOTAL PASIVO	1.373.474	1.084.773

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte del balance de situación al 31 de diciembre de 2001.

INMOBILIARIA COLONIAL S.A.

**cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes
a los ejercicios anuales terminados el
31 de diciembre de 2001 y 2000**

DEBE

miles de euros

	2001	2000
GASTOS:		
reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	12.633
consumos de explotación (Nota 18)	146.130	135.471
gastos de personal (Nota 18)	6.841	7.176
dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	24.828	22.730
variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 18)	253	180
otros gastos de explotación (Nota 18)	27.589	30.267
	205.641	208.457
 beneficios de explotación	 88.851	 67.474
gastos financieros y gastos asimilados:		
por deudas con entidades de crédito del grupo	92	1.779
por deudas con terceros	23.852	10.151
variación de las provisiones de inversiones financieras	-	(30)
	23.944	11.900
 beneficios de las actividades ordinarias	 75.004	 59.781
gastos extraordinarios (Nota 18)	1.946	2.019
resultados extraordinarios positivos	13.407	14.160
beneficios antes de impuestos	88.411	73.941
impuestos sobre sociedades (Nota 17)	27.998	23.229
 beneficios netos del ejercicio	 60.413	 50.712

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001.

HABER

miles de euros

	2001	2000
INGRESOS:		
ingresos de explotación (Nota 18)		
importe neto de la cifra de negocios	289.547	275.925
aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	4.945	-
otros ingresos de explotación	-	6
	294.492	275.931
 ingresos financieros e ingresos asimilados:	 	
gastos financieros activados	8.084	3.203
otros intereses	2.013	1.004
	10.097	4.207
 resultados financieros negativos	 13.847	 7.693
ingresos extraordinarios (Nota 18)	15.353	16.179

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001

Contabilidad de las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.

Comparación de la información

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2000 aprobadas en su día por la Junta General de Accionistas de la Sociedad, se han convertido de pesetas a euros (1 euro = 166,386 pesetas) a efectos de su comparación con las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2001.

1 | actividad de la sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

2 | bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2000 fueron aprobadas el 19 de abril de 2001.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación del Plan General de

3 | distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2001 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

		miles de euros
base de reparto:		
pérdidas y ganancias	60.413	
distribución:		
a reserva legal	6.041	
a dividendos	35.489	
a reserva voluntaria	18.883	
	60.413	

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A. de fecha 27 de septiembre de 2001 por importe de 14 millones de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 21.510 miles de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 27 de septiembre de 2001	
	miles de euros
31-8-2001	previsión
agosto 2001 / dic. 2001	
dispuesto a 31 de agosto de 2001	(435.243)
Límite disponibilidad	759.447
previsión ampliación líneas	60.101
previsión movimiento tesorería agosto/diciembre	(187.071)
saldo previsto a 31 de diciembre de 2001	171.170

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	miles de euros
Resultado contable acumulado al 31 de agosto de 2001	37.203
propuesta de distribución:	
10% Reserva Legal	3.720
primer dividendo a cuenta	14.004
remanente	19.479

El primer dividendo a cuenta entregado en el ejercicio asciende a 13.979 miles de Euros (Ver Nota 11). La diferencia corresponde a las acciones propias que la Sociedad tenía en la fecha del reparto y que no tienen derecho a dividendo.

no 4 | normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) inmovilizado inmaterial

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

b) inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación del ejercicio en que se incurren.

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

años de vida útil estimada	
inmuebles:	
construcciones	50
instalaciones intrínsecas	10 a 15
otro inmovilizado	3 a 10

En el presente ejercicio, la Sociedad ha modificado algunos coeficientes de amortización basándose en un estudio técnico de la vida útil estimada de los elementos del inmovilizado. Dicha modificación ha supuesto una disminución en la dotación a la amortización del presente ejercicio de 3,1 millones de euros.

c) **valores negociables y otras inversiones financieras análogas**

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos sin cotización oficial de sociedades del Grupo a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite hasta el precio de adquisición.

Las plusvalías correspondientes a activos materiales y en explotación, se amortizan en función de su vida útil a partir de la puesta en funcionamiento.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de tres sociedades (ver Nota 7) que a 31 de diciembre de 2001 no habían iniciado su actividad. Las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. adjuntas no reflejan los aumentos o disminuciones del valor de los diferentes componentes patrimoniales de la Sociedad que resultarían de aplicar criterios de consolidación. De haberse consolidado las cuentas anuales de la sociedad con las de dichas sociedades dependientes, la cifra de activos, de pasivos, y de fondos propios no variaría.

d) **existencias**

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

e) **provisiones por terminación de obras**

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar a la construcción una vez terminada la misma, la Sociedad contrata los seguros necesarios para su cobertura.

f) **corto/largo plazo**

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

g) **ingresos a distribuir en varios ejercicios**

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

h) **impuesto sobre beneficios**

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

i) **ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

j) **consumos de explotación**

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

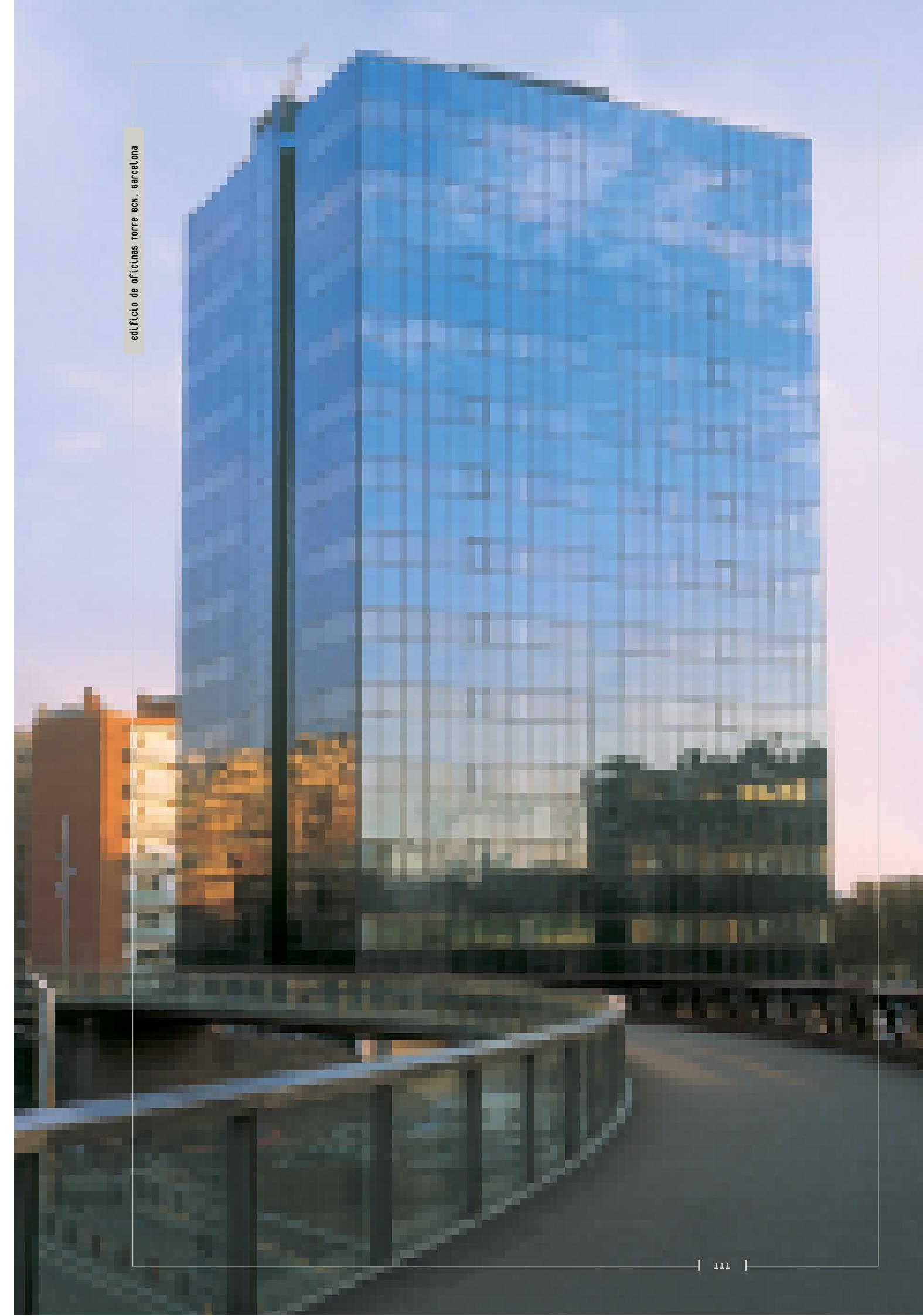
Inmobiliaria Colonial, S.A. sigue el criterio de registrar como ingreso las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra. En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.

5 | inmovilizado inmaterial

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	saldo inicial	adiciones o dotaciones	retiros	traspasos	saldo final
aplicaciones informáticas:					
coste	2.317	181	(38)	3	2.463
amortización acumulada	(869)	(588)	22	(3)	(1.438)
	<u>1.448</u>	<u>(407)</u>	<u>(16)</u>	-	<u>1.025</u>
gastos de investigación y desarrollo:					
coste	117	-	-	-	117
amortización acumulada	(63)	(23)	-	-	(86)
	<u>54</u>	<u>(23)</u>	-	-	<u>31</u>
total:					
coste	2.434	181	(38)	3	2.580
amortización acumulada	(932)	(611)	22	(3)	(1.524)
total	1.502	(430)	(16)	-	1.056





6 | inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y provisiones ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	saldo inicial	adiciones por cesión de activos	adiciones o dotaciones	retiros	aumento (disminución) por traspasos	saldo final
inmuebles para arrendamiento:						
edificios en alquiler						
terreno	306.626	-	51.928	(5.283)	12.770	366.041
construcciones	295.324	-	45.045	(6.780)	6.943	340.532
amortización acumulada	(44.691)	-	(7.571)	2.307	(444)	(50.399)
	250.633	-	37.474	(4.473)	6.499	290.133
instalaciones	197.406	-	10.113	(8.312)	3.344	202.551
amortización acumulada	(66.075)	-	(15.231)	6.590	435	(74.281)
	131.331	-	(5.118)	(1.722)	3.779	128.270
inmovilizado en curso	45.332	1.078	121.107	-	(1.479)	166.038
anticipos de inmovilizado	3.155	15.648	13.343	-	(21.604)	10.542
total coste	847.843	16.726	241.536	(20.375)	(26)	1.085.704
amortización acumulada	(110.766)	-	(22.802)	8.897	(9)	(124.680)
	737.077	16.726	218.734	(11.478)	(35)	961.024
aparcamientos en alquiler						
terreno	2.013	-	-	-	-	2.013
construcciones	5.766	-	-	-	3	5.769
amortización acumulada	(1.493)	-	(115)	-	(1)	(1.609)
	4.273	-	(115)	-	2	4.160
instalaciones	1.816	-	45	-	(224)	1.637
amortización acumulada	(753)	-	(130)	-	14	(869)
	1.063	-	(85)	-	(210)	768
total coste	9.595	-	45	-	(221)	9.419
amortización acumulada	(2.246)	-	(245)	-	13	(2.478)
	7.349	-	(200)	-	(208)	6.941
	744.426	16.726	218.534	(11.478)	(243)	967.965
inmuebles para uso propio:						
terreno	2.205	-	-	-	-	2.205
construcciones	2.267	-	-	-	15	2.282
amortización acumulada	(688)	-	(46)	-	(2)	(736)
	1.579	-	(46)	-	13	1.546
instalaciones	4.353	-	279	-	493	5.125
amortización acumulada	(2.234)	-	(294)	-	3	(2.525)
	2.119	-	(15)	-	496	2.600
inmovilizado en curso	274	-	-	-	(274)	-
total coste	9.099	-	279	-	234	9.612
amortización acumulada	(2.922)	-	(340)	-	1	(3.261)
	6.177	-	(61)	-	235	6.351
instalaciones técnicas y maquinaria:						
coste	403	-	35	(263)	-	175
amortización acumulada	(260)	-	(20)	202	-	(78)
	143	-	15	(61)	-	97
otras instalaciones, utillaje y mobiliario:						
coste	522	-	142	-	13	677
amortización acumulada	(93)	-	(61)	-	(4)	(158)
	429	-	81	-	9	519
otro inmovilizado:						
coste	1.139	-	563	(505)	(2)	1.195
amortización acumulada	(778)	-	(245)	497	1	(525)
	361	-	318	(8)	(1)	670
total:						
coste	868.601	16.726	242.600	(21.143)	(2)	1.06.782
amortización acumulada	(117.065)	-	(23.713)	9.596	2	(131.180)
provisiones	(1.695)	-	-	1.695	-	-
	749.841	16.726	218.887	(9.852)	-	975.602

Como consecuencia de la cesión de activos y pasivos de la compañía Colonial Torre BCN, S.L. (antes WIX Grupo Lar Plaça Cerdà, S.L.), se ha asignado a varios elementos del inmovilizado material la plusvalía tácita existente en el momento de la compra de las acciones de dicha sociedad, que aún perduraban a la fecha de la cesión de activos y pasivos, ascendiendo dicha plusvalía a 11 millones de euros (ver Nota 7).

Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. Al 31 de diciembre de 2001 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 179 millones de euros, aproximadamente.

En 1983 y ejercicios anteriores, Inmobiliaria Colonial, S.A. procedió a la actualización de los valores de su inmovilizado material al amparo de diversas disposiciones legales. Al 31 de diciembre de 2001 el importe de las revalorizaciones netas acumuladas realizadas al amparo de dichas disposiciones asciende, aproximadamente, a 11 millones de euros, y su efecto sobre la dotación a la amortización del ejercicio es de 0,3 millones de euros.

Se incluyen en el inmovilizado material un total de 5,8 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

La superficie de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2001 es la siguiente:

	superficie total (m ²)		
	en explotación	proyectos en desarrollo	total
Barcelona	397.513	182.592	580.105
Madrid	214.832	87.637	302.469
Resto España	13.670	-	13.670
Total edificios singulares	626.015	270.229	896.244
Resto Locales	21.760	-	21.760
	647.775	270.229	918.004

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2001 corresponde a la rehabilitación y promoción de varios edificios de oficinas en Madrid y Cataluña, con una superficie estimada de 181.168 m² y a la promoción de un Parque Logístico en el Alt Penedés, con una superficie estimada de 89.061 m².

La ocupación del patrimonio en explotación al 31 de diciembre de 2001 es del 97,7%.

Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio cuatro plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y el módulo A de la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	miles de euros	
	valor bruto contable	valor neto contable
adquisiciones de inmuebles para destinártlos al arrendamiento	214.963	195.274
inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	36.972	36.972
altas por cesión de activos de Torre BCN, S.L.	16.726	16.726
bajas por ventas de 2 edificios y 80 locales, que han representado 23,3 millones de euros a precio de venta	13.973	9.795
anticipos compra inmovilizado	7.387	7.387

Al 31 de diciembre de 2001 la Sociedad tiene entregado un anticipo para la compra de unos terrenos en Madrid. Dicha compra está condicionada a la obtención por parte del vendedor de las pertinentes licencias urbanísticas que puedan permitir el desarrollo de un Parque Empresarial de Oficinas.

La Sociedad ha firmado durante el ejercicio un contrato de "llaves en mano" sobre un centro logístico situado en la provincia de Barcelona. El precio total de la compraventa asciende a 43.664 miles de euros, de los cuales se ha adelantado un 15%.

Durante el ejercicio 2001, se han entregado anticipos para la compra de varios terrenos en la provincia de Barcelona. Asimismo, se ha concedido una opción de compra por un edificio que la Sociedad posee en la ciudad de Barcelona.

7 | **Inversiones financieras****Inmovilizaciones financieras**

Los movimientos habidos durante el ejercicio en este epígrafe han sido los siguientes, en miles de euros:

	saldo inicial	adquisiciones o dotaciones	enajenaciones o reducciones	saldo final
participaciones en empresas del grupo	14.797	58	(14.797)	58
depósitos y fianzas constituidos	5.860	2.079	(347)	7.592
	20.657	2.137	(15.144)	7.650

Participaciones del Grupo

El 20 de diciembre de 2001, Inmobiliaria Colonial, S.A. constituyó las sociedades Diagonal 532 (2001), S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L. con un capital social de 3.010 euros cada una de ellas y suscribió el 100% del mismo. El objeto social de dichas sociedades lo constituye la adquisición, construcción, venta o enajenación de inmuebles y su explotación, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase.

A la misma fecha, se constituyó la sociedad Torre Marenstrom, S.L. con capital social de 62.000 euros, del que Inmobiliaria Colonial, S.A. suscribió un 55%. El objeto social de la nueva sociedad lo constituye la promoción y explotación del denominado "Edificio Torre del Gas" que se ubicará en Barcelona.

Ninguna de las anteriores Sociedades ha iniciado su actividad. Todas ellas tienen su domicilio en la Avenida Diagonal, 532 de Barcelona.

Con fecha 31 de octubre de 2001, la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía Colonial Torre BCN, S.L. (antes WIX Grupo Lar Plaça Cerdà, S.L.) procedió a ceder globalmente el activo y pasivo de dicha sociedad a su único socio, Inmobiliaria Colonial, S.A., con efectos contables de carácter retroactivo a 1 de enero de 2001.

Las cuentas anuales del ejercicio 2001 incluyen el efecto de la cesión de activos y pasivos de la antigua Colonial Torre BCN, S.L., con efecto 1 de enero de 2001.

El balance de Colonial Torre BCN, S.L. en el momento de la cesión de sus activos y pasivos, en miles de euros, era el siguiente:

ACTIVO	1 DE ENERO DE 2001	
	INMOVILIZADO:	
gastos de establecimiento	345	
INMOVILIZACIONES MATERIALES	16.726	
TOTAL INMOVILIZADO	17.071	
 GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS		
	152	
 ACTIVO CIRCULANTE:		
deudores	1.123	
ajustes por periodificación	9	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	1.132	
 TOTAL ACTIVO	18.355	

PASIVO	1 DE ENERO DE 2001	
	FONDOS PROPIOS:	
capital suscrito	1.136	
PRIMA DE EMISIÓN	3.399	
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	(29)	
RESULTADO DEL EJERCICIO	-	
TOTAL FONDOS PROPIOS	4.506	
 ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
deudas con entidades de crédito	10.818	
TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO	10.818	
 ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
deudas con entidades de crédito	1.290	
OTROS ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.741	
TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.031	
 TOTAL PASIVO	18.355	

Depósitos y Fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

8 | deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo. Los importes que se incluyen en los epígrafes mencionados correspondientes a dichas operaciones ascienden a 12 y 6 millones de euros, respectivamente.

El detalle por vencimientos de esas cuentas a cobrar es el siguiente:

	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Total
ventas de solares	5.736	6.033	6.329	18.098
ventas de edificios	267	-	-	267
Total	6.003	6.033	6.329	18.365

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:

	miles de euros a precio de coste
adiciones a terrenos y promociones	
adquisición de solares	36.748
ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	85.447
costes financieros activados	3.219
retiros de terrenos y promociones	
bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(121.852)
bajas por ventas de solares	(18.758)

9 | existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	miles de euros				
	saldo inicial	adiciones	retiros	traspasos	saldo final
promociones terminadas	3.905	-	(121.852)	123.186	5.239
promociones en curso	108.193	88.666	-	(85.055)	111.804
terrenos y solares no edificados	151.834	44.335	(18.758)	(38.131)	139.280
anticipos	2.712	16.507	(1.209)	-	18.010
provisiones	(215)	(126)	194	-	(147)
	266.429	149.382	(141.625)	-	274.186

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,3 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2001 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 125 millones de euros.

La Sociedad tiene firmados diversos compromisos de adquisiciones futuras de terrenos en Barcelona y Madrid por un precio global de 43.041 miles de euros.

Adicionalmente, en el presente ejercicio la Sociedad ha adquirido un terreno con un precio condicionado al desalojo del anterior propietario en una fecha determinada pudiendo suponer el cumplimiento de esta condición una prima de 9 millones de euros adicionales al precio de adquisición contabilizado al 31 de diciembre de 2001.

Las provisiones por 147 mil euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

10 | cuentas con empresas vinculadas, del grupo y asociadas

El detalle de las cuentas que Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene con empresas del Grupo "la Caixa", al 31 de diciembre, es el siguiente:

						miles de euros
						cuenta a pagar
		deudas con				
		cuenta a cobrar		corto plazo		Largo plazo
total	39	32.483		4.013	-	

Los saldos de Deudas con entidades de crédito están compuestos por el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2001 (ver Nota 13).

El resto de las cuentas a cobrar y pagar, son de carácter comercial.

11 | fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

							miles de euros
	capital suscrito	reserva legal	prima de emisión	reserva voluntaria	resultado	dividendo entregado a cuenta	dividendo complem.
saldos iniciales	168.045	17.902	367.405	21.441	50.712	(11.783)	-
distribución de beneficios:							
reserva legal	-	5.071	-	-	(5.071)	-	-
otras reservas	-	-	-	15.005	(15.005)	-	-
dividendo bruto	-	-	-	-	(30.636)	11.783	18.853
dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	(13.979)	-
beneficio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	-	-	-	-	60.413	-	-
saldos finales	168.045	22.973	367.405	36.446	60.413	(13.979)	-

Capital social

El capital social al 31 de diciembre está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre, "la Caixa" contaba con una participación del 48,95%.

Reserva legal

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

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995.

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

12 | ingresos a distribuir en varios ejercicios

Conforme se indica en la Nota 4 g), este apartado incluye los intereses explícitos incorporados al nominal de la cuenta a cobrar con vencimiento superior al año generada como consecuencia de la venta de uno de los terrenos de la Sociedad en el presente ejercicio.

13 | Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2001 la Sociedad tiene concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

entidad financiera	vencimiento	límite	miles de euros	
				saldo dispuesto
Largo plazo				
entidades grupo (véase nota 10)				
"la caixa" hipotecas	15/06/2012	12.623	12.020	
"la caixa"	21/04/2004	4.010	907	
		16.633	12.927	
otras entidades de crédito				
banco sabadell	25/04/2012	30.050	167	
préstamo sindicado	21/11/2007	262.946	262.946	
banco sabadell	20/11/2006	30.050	-	
banco sabadell	04/02/2005	15.468	15.468	
banesto	31/10/2004	24.040	-	
SCH	13/07/2004	60.100	32.825	
eeva	10/06/2004	30.050	29.955	
société générale	21/02/2004	12.020	12.020	
caja Madrid (hipoteca)	30/11/2003	42.119	42.119	
SCH	24/07/2003	30.050	14.668	
bancaja	13/06/2003	36.060	421	
		572.953	410.589	
corto plazo				
entidades grupo (véase nota 10)				
"la caixa"	31/12/2002	90.150	16.875	
"la caixa"	31/03/2002	2.000	2.000	
"la caixa" comisiones e intereses	-	-	681	
		92.150	19.556	
otras entidades de crédito				
préstamo sindicado	21/11/2002	37.560	37.560	
caixa catalunya	24/07/2002	60.100	-	
banco di roma	13/07/2002	12.020	12.020	
banco sabadell	01/05/2002	1.360	1.360	
barclays	19/03/2002	18.030	18.030	
comisiones e intereses	-	-	2.344	
		129.070	71.314	

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2001 por la deuda financiera, ha sido del 4,55%.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y tener cubierto el 75% del importe dispuesto con contratos de derivados financieros que aseguren el riesgo de tipo de interés.

A 31 de diciembre de 2001 la Sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

La política de amortizaciones anuales con un plazo de carencia de 2 años es la siguiente:

ejercicio	amortización
2002	12,50%
2003	12,50%
2004	12,50%
2005	12,50%
2006	18,75%
2007	31,25%

La Sociedad al 31 de diciembre de 2001 tiene vigentes diecisiete contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo por un nominal global de 464 millones de euros con vencimientos a partir del 13 de mayo de 2002.

14 | otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2001 es el siguiente:

	miles de euros			
	corto plazo		largo plazo	
	2002	2003	resto	total
acrededores por compra de solares		38.775	21.984	1.498
acrededores por compra de inmuebles		25.202	-	-
fianzas y depósitos recibidos		-	-	9.579
	63.977	21.984	11.077	33.061

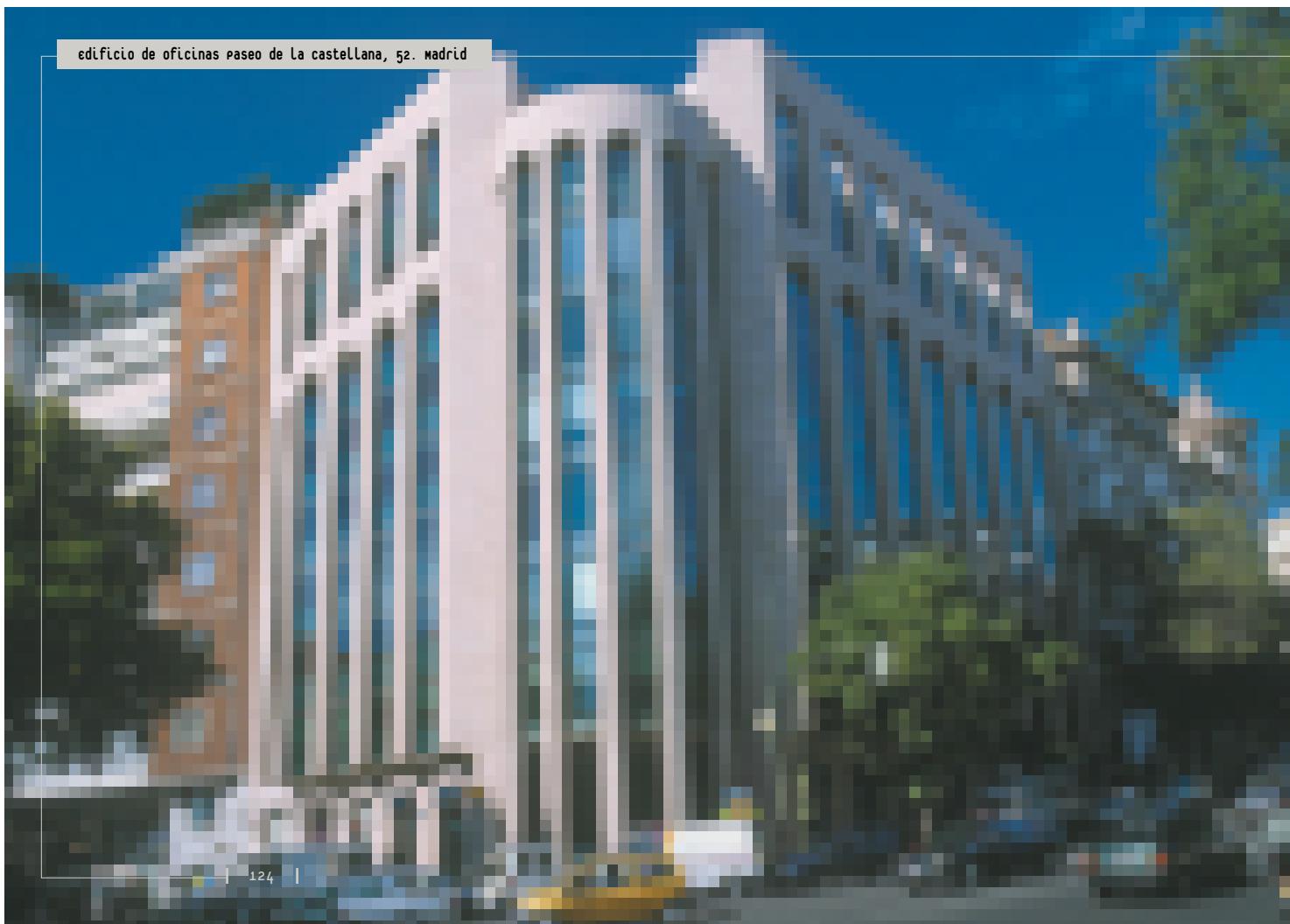
15 | acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.

16 | otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	miles de euros
administraciones públicas	32.121
otras deudas	3.332
total	35.453

**17 | situación fiscal**

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	miles de euros	aumento	disminución	importe
resultado contable del ejercicio (después de impuestos)	60.413			
impuesto sobre beneficios del ejercicio	27.998			
diferencias permanentes:				
corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(8.966)	(8.966)	
otras diferencias permanentes	580	(32)	548	
diferencias temporales:				
con origen en el ejercicio				
diferimiento por reinversión	-	(5.758)	(5.758)	
otras diferencias temporales	1.336	-	1.336	
con origen en ejercicios anteriores	2.389	(3.123)	(734)	
base imponible (resultado fiscal)				74.837

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2001, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	miles de euros			
	impuestos diferidos		impuestos anticipados	
	importe	efecto impositivo	importe	efecto impositivo
AMORTIZACIÓN ACCELERADA RDL 3/93	1.900	665	-	-
diferimiento reinversión	45.766	16.018	-	-
aplazamiento del cobro de ventas	2.943	1.030	-	-
otros	(69)	(24)	-	-
otras provisiones	-	-	2.939	1.029
MOROSIDAD	-	-	535	187
	50.540	17.689	3.474	1.216

Durante el presente ejercicio ha finalizado la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad ha firmado actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en discrepancia asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades. En este sentido, la existencia de Sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

La Sociedad tiene pendientes de inspección los ejercicios 1998 a 2001 para todos los impuestos que le son aplicables.

18 | ingresos y gastos

Ventas

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

actividades	
	miles de euros
arrendamiento de edificios	81.296
ventas correspondientes a promociones	186.099
ventas correspondientes a terrenos	22.152
	289.547

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

actividades	
	miles de euros
consumos de explotación:	
compras	133.008
variación de existencias de terrenos y solares no edificados	12.554
otros	568
	146.130

Gastos de personal

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

actividades	
	miles de euros
sueldos y salarios	5.127
seguridad social a cargo de la empresa	769
otros gastos sociales	829
indemnizaciones	116
	6.841

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Nº medio de empleados	
categoría profesional	
direcciones generales y de área	10
jefes administrativos	20
técnicos titulados	13
administrativos	66
comerciales	10
	119

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:

		miles de euros
saldo inicial		655
fallidos		(178)
variación provisión		319
saldo final de la provisión		796

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

		miles de euros
saldo inicial		215
dotación a la provisión		126
aplicación a la provisión		(194)
saldo final de la provisión		147

El movimiento de la "Provisión para riesgos y gastos" habido durante el ejercicio es el siguiente:

		miles de euros
saldo inicial		7
dotación a la provisión		2
saldo final de la provisión		9

Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

		miles de euros
servicios exteriores		22.998
tributos		4.591
total		27.589

Transacciones con empresas del Grupo

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	gastos / (ingresos)			
	servicios bancarios recibidos	ventas de inmuebles	arrendamientos de edificios y otros ingresos	dividendos pagados
empresas del grupo	8.558	145	4.390	15.738

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en miles de euros, es la siguiente:

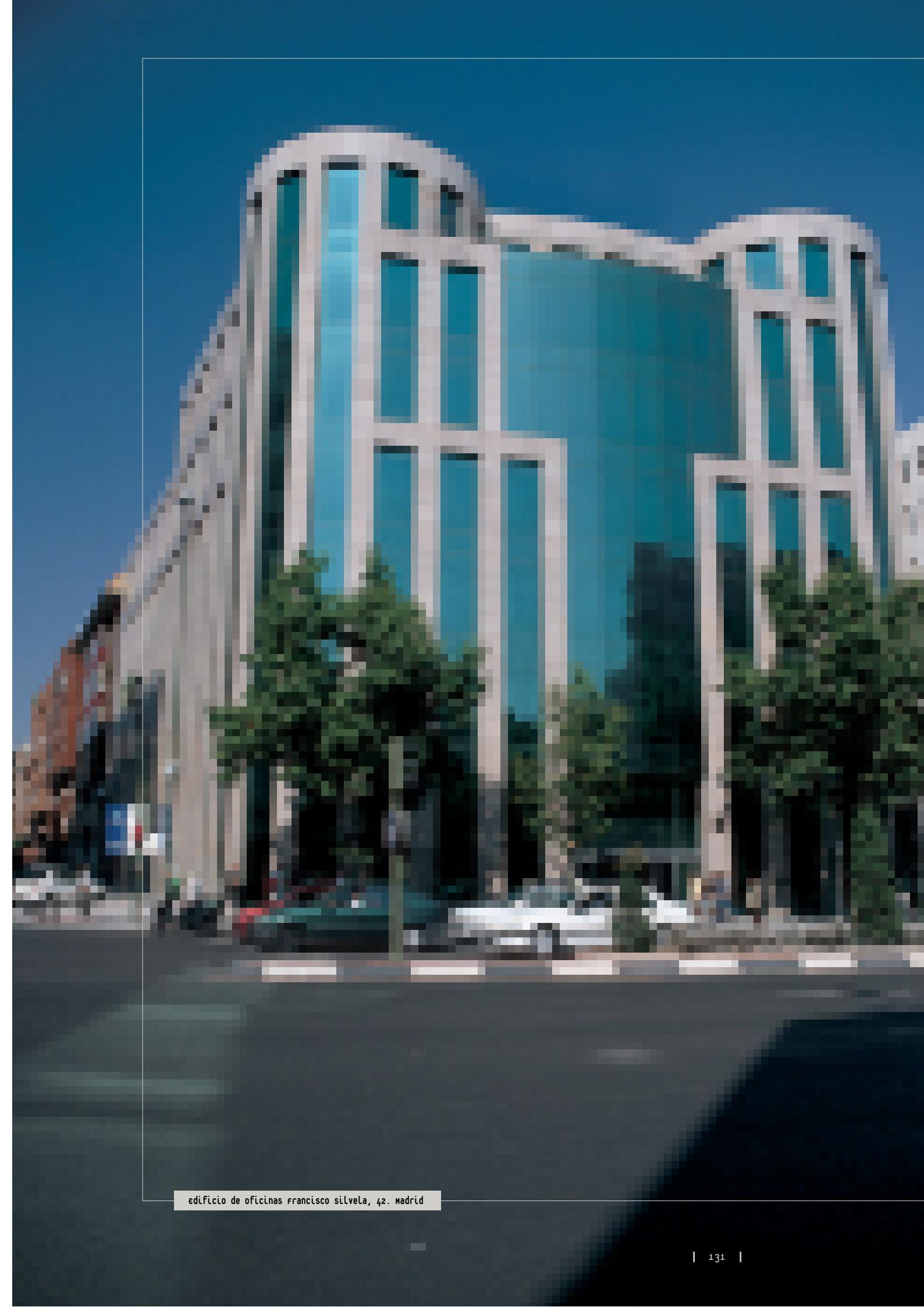
	gastos	ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "inmuebles para su arrendamiento"	-	12.620
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	116	-
Gastos/ingresos extraordinarios	1.830	2.733
	1.946	15.353

Los beneficios por ventas de locales comerciales se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio.

Dentro del epígrafe Beneficio por venta de locales se incluyen 950 mil euros correspondientes a gastos de comisiones y tributos generados por la venta de locales comerciales.

19 | Retribuciones y otras prestaciones al consejo de administración

Durante el presente ejercicio Inmobiliaria Colonial, S.A. ha registrado un importe de 844 miles de euros por retribuciones devengadas por los actuales miembros del Consejo de Administración. Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros de su Consejo de Administración.



edificio de oficinas Francisco Silvela, 42. Madrid

20 cuadros de financiación del ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2001 y 2000

APLICACIONES

	miles de euros	
	2001	2000
adquisiciones de inmovilizado		
inmovilizaciones inmateriales	181	607
inmovilizaciones materiales	242.600	204.171
inmovilizaciones financieras	2.137	16.035
adiciones por cesión de activos		
gastos de establecimiento	345	-
inmovilizado material	16.726	-
gastos a distribuir en varios ejercicios	152	-
dividendo a cuenta	13.979	11.783
dividendo complementario	18.853	16.997
deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	12.362	-
cancelación o traspaso de deudas a largo plazo		
otras entidades de crédito	134.628	-
con entidades de crédito del grupo	33.254	16.714
otras deudas	5.397	-
gastos a distribuir en varios ejercicios	1.218	4.874
TOTAL APLICACIONES	481.832	271.181
exceso de orígenes sobre aplicaciones (aumento del capital circulante)	3.395	-
TOTAL	485.227	271.181

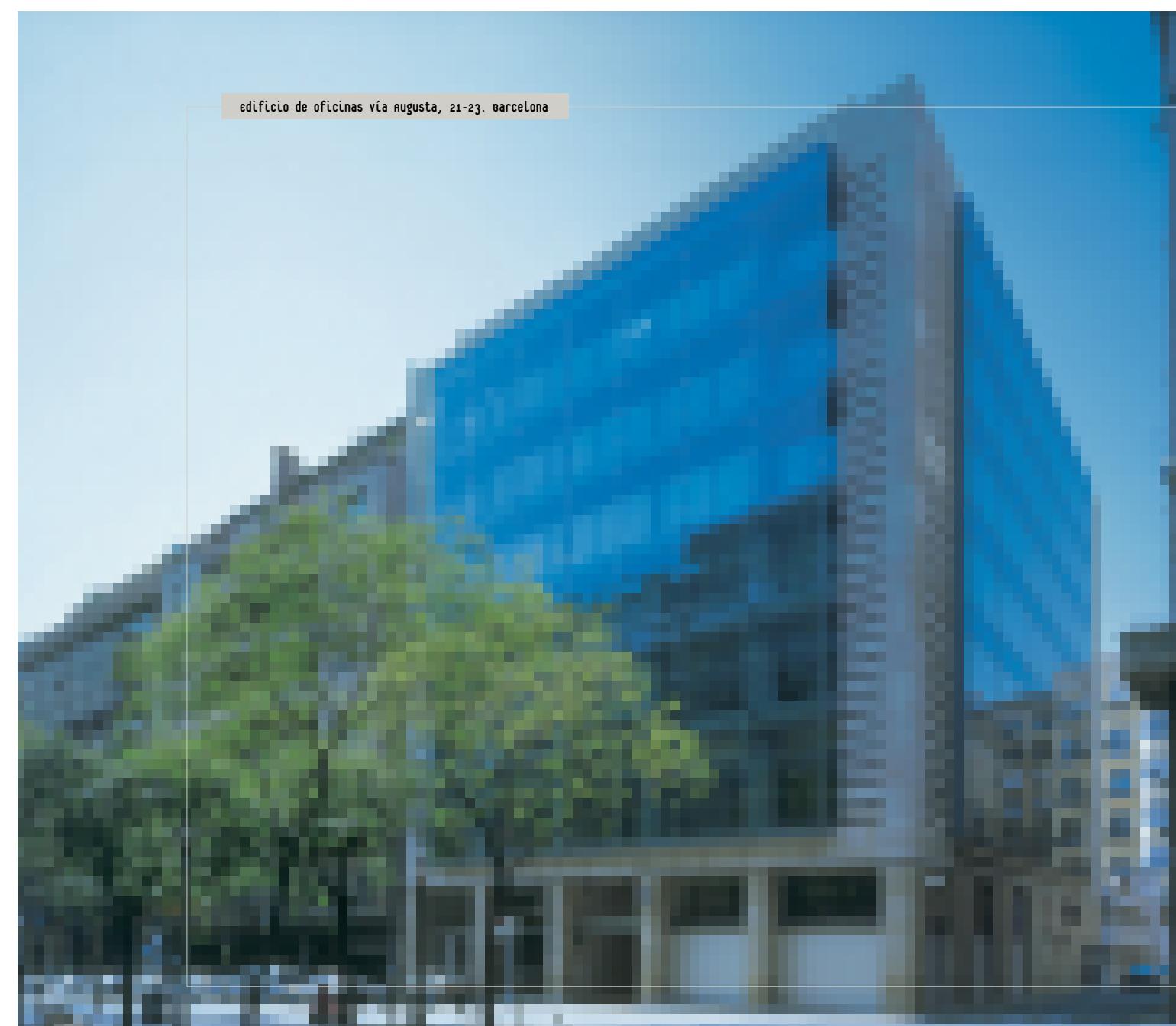
ORÍGENES

	miles de euros	
	2001	2000
recursos procedentes de las operaciones	74.174	60.191
deudas a largo plazo		
con entidades de crédito del grupo	12.927	-
otras entidades de crédito	354.876	118.742
otras deudas	1.892	9.364
traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	270	4.964
inmovilizado financiero (cesión activos y pasivos)	14.797	-
ingresos a distribuir en varios ejercicios	2.622	-
traspasos de inmovilizado a existencias	-	186
enajenación de inmovilizado		
inmovilizaciones materiales	23.322	27.929
inmovilizaciones financieras	347	1.292
TOTAL ORÍGENES	485.227	222.668
exceso de aplicaciones sobre orígenes (disminución del capital circulante)	-	48.513
TOTAL	485.227	271.181

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	miles de euros			
	2001		2000	
	Aumento	disminución	Aumento	disminución
existencias	7.757	-	5.127	-
deudores	55.914	-	-	15.716
acreedores	-	61.171	-	36.524
inversiones financieras temporales	4	-	24	-
tesorería	497	-	-	198
ajustes por periodificación	394	-	-	1.226
TOTAL	64.566	61.171	5.151	53.664
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	3.395	-	-	48.513

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

resultado contable	miles de euros	
	2001 2000	
	60.413	50.712
MÁS:		
dotación a las amortizaciones	24.828	22.730
reversión del inmovilizado financiero	-	233
gastos a distribuir en varios ejercicios	1.462	571
provisión para riesgos y gastos	2	-
pérdidas por enajenación de inmovilizado	116	426
aumento del impuesto diferido	1.804	2.469
MENOS:		
ingresos a distribuir en varios ejercicios	(881)	-
beneficio por enajenación de cartera	-	(121)
beneficio por enajenación de inmovilizado	(13.570)	(16.829)
recursos procedentes de las operaciones	74.174	60.191



informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2001

1 | evolución de los negocios y situación de la sociedad

Durante el ejercicio 2001 Inmobiliaria Colonial, S.A. ha continuado con el desarrollo del Plan Estratégico diseñado en 1994, que se concreta, de una parte, en la potenciación del negocio de alquiler de grandes y modernos edificios de oficinas situados en los centros de negocio de Madrid y Barcelona, y de otra en la consolidación del negocio de promoción residencial, centrado en Madrid y Cataluña, los mayores mercados de España.

En el marco del desarrollo del mencionado Plan, los hechos más significativos del ejercicio 2001 han sido los siguientes:

El EBITDA de la compañía ha alcanzado los € 126,3 millones, un 19% superior al del año anterior. El EBITDA de carácter recurrente (sin considerar el beneficio por la venta de activos) alcanza los 113,7 € millones (90% del EBITDA total), con un incremento del 24% respecto al EBITDA recurrente del año anterior.

El incremento de EBITDA ha venido determinado por los siguientes factores:

- Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 28%, gracias al aumento de los ingresos por rentas (€ 81,3 millones, +22%) y a la contención de los gastos operativos (+3%).

■ Venta de activos por € 23,4 millones, cifra superior en un 12% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada por CB Richard Ellis a diciembre de 2000.

■ Negocio de promociones: el EBITDA crece un 15%, impulsado por el margen bruto alcanzado en la venta de viviendas (34,2% frente al 28,6 % del año anterior). Las ventas de promociones alcanzan los € 186,1 millones, en línea con la estrategia de consolidación seguida por Colonial en el negocio residencial.

■ Los gastos generales de estructura han sido de € 7 millones, un 3% inferiores a los registrados en el año anterior.

El resultado financiero neto alcanza los €-13,8 millones; de este importe, €-21,9 millones corresponden a intereses devengados por la deuda financiera, frente a los €-10,9 millones del período anterior. El incremento ha venido determinado por los siguientes factores:

■ El incremento de la deuda financiera, consecuencia de las inversiones realizadas. La deuda financiera al cierre del año 2001 ha alcanzado los € 514 millones, frente a los € 257 millones del año anterior. El 36% de la deuda financiera dispuesta al cierre del ejercicio tiene vencimiento inferior a los 2 años y el 64% restante a más de dos años.

■ El coste medio de la deuda se sitúa en el 4,55%, prácticamente sin variación frente al 4,56% del período precedente. Colonial dispone de coberturas sobre variaciones del coste de la deuda que cubren, al cierre del ejercicio, € 464 millones (un 57% de la deuda contratada por la compañía).

El beneficio neto alcanza los € 60,4 millones, con un avance del 19% respecto al año anterior. El beneficio por acción se sitúa en los 1,08 €, un 19% superior al beneficio neto por acción del año 2000.

Los dividendos pagados durante el ejercicio 2001 ascienden a 0,59 €/acción. Esta cifra representa una rentabilidad por dividendo del 5,0% respecto a la cotización de cierre del año 2001 (11,70 €).

Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

negocio de alquiler

El EBITDA del negocio de alquiler avanza un 28% respecto al año anterior, alcanzando los € 64,1 millones, gracias al incremento del 22% registrado en los ingresos por alquiler, que suponen € 81,3 millones, mientras que los gastos operativos del área únicamente crecieron un 3% respecto a los del año anterior. Ello ha permitido seguir mejorando la eficiencia del área, medida en término de EBITDA sobre ingresos, situándose en el 78,8% frente al 75,0% del año anterior.

El incremento de rentas registrado en las superficies comparables de los edificios de oficinas ha sido del 11,5%. En este sentido, durante el año 2001 se han revisado a mercado un total de 40.749 m², representando las nuevas rentas un incremento del 60% respecto a las anteriores.

La superficie total en explotación al cierre ejercicio alcanza los 647.775 m², presentando un porcentaje de ocupación del 97,7 %, similar al 98,2% registrado a diciembre de 2000.

Colonial ha continuado con su estrategia de inversión en grandes y modernos edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, comprometiendo inversiones por un importe aproximado de € 324,4 millones.

negocio de promociones

El margen bruto de promociones ha ascendido a € 63,7 millones, cifra que representa un 34,2% de las ventas,

frente al 28,6 % del año anterior. Las ventas contables de promociones alcanzan los € 186,1 millones. Las ventas de suelo, por su parte, se han situado en los € 22,1 millones.

Una vez descontados los gastos de actividad del área, se obtiene un EBITDA del negocio de promociones de € 56,6 millones, un 15% superior al alcanzado en el año anterior.

En cuanto a las ventas comerciales durante el ejercicio 2001, éstas han ascendido a € 136,2 millones, correspondientes a 619 viviendas. A 31 de diciembre de 2001 el saldo de viviendas comprometidas pendientes de contabilizar asciende a € 124,6 millones, correspondientes a 609 viviendas.

El número de promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2001 asciende a 14, con un total de 197.674 m² de edificabilidad, correspondientes a 1.720 viviendas. A lo largo del ejercicio se han iniciado un total de 7 promociones, que comprenden 578 viviendas, y se han entregado un total de 626 viviendas. La inversión en ejecución de obra en el ejercicio 2001 ha ascendido a € 70,7 millones.

La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial al cierre del año 2001 alcanza los 613.455 m², similar a los 630.722 m² de diciembre de 2001. Las inversiones en concepto de reposición de reserva de suelo durante el año 2001 han ascendido a 45,5 € millones.

2 | evolución previsible

El ejercicio 2002 se presenta en un contexto de mayor incertidumbre, derivada de las consecuencias de la actual coyuntura económica a la que no es ajena la economía española

en general y el sector inmobiliario en particular. No cabe duda que ahora estamos asistiendo a una ralentización de la fase expansiva que ha experimentado el sector inmobiliario en España en los últimos años, ralentización que se ha visto agravada por los acontecimientos del 11 de septiembre, con las consiguientes consecuencias en el ámbito de las decisiones de inversión.

La pregunta que cabe hacerse en este punto es si la corrección que se espera en el ciclo inmobiliario va a ser tan acusada como la vivida a inicios de la década de los años 90 o, por el contrario, asistiremos a una ralentización más suave de la actividad. En nuestra opinión, este último escenario es el que con más probabilidad se va a producir en el sector inmobiliario español, atendiendo a las condiciones macroeconómicas de la economía española en la actualidad, mucho más sólidas que las registradas en la anterior fase del ciclo, y que dotan a España de una posición relativa favorable respecto al resto de economías de su entorno.

Los objetivos de Inmobiliaria Colonial, S.A. para el ejercicio 2002 en las dos áreas de negocio en las que está presente se concretan en los siguientes puntos:

NEGOCIO DE ALQUILER

El negocio principal de la compañía seguirá centrado en el alquiler de edificios de oficinas en los centros de negocio de Madrid y Barcelona, zonas en las que esperamos una corrección mucho más suave, por la ausencia significativa de nueva oferta y por la presencia de la demanda recurrente de empresas de servicios, financieras, consultorías y de distribución. Este escenario confirma la validez de la estrategia seguida por Colonial en el mercado de oficinas, caracterizada por la

edificio de oficinas paseo de la castellana, 108. Madrid



combinación del binomio calidad-ubicación que dota a la compañía de un bajo perfil de riesgo y garantiza la demanda más solvente y elevadas tasas de ocupación en los edificios.

Esta estrategia se concretará, a lo largo del año 2002, en los siguientes puntos:

1. Consolidar los proyectos que al cierre del año 2001 tiene en curso de desarrollo Colonial, con una inversión superior a los 400 millones de euros y una superficie cercana a los 270.000 m².
2. Seguir gestionando activamente la cartera actual de contratos de alquiler de la compañía, con el objetivo de maximizar el potencial de crecimiento de las rentas a medida que éstas vayan venciendo.
3. Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado, atendiendo a los criterios de calidad, ubicación y rentabilidad.

Negocio de promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial estamos asistiendo ya a una normalización de la actividad. En este sentido es de esperar que el ritmo de viviendas iniciadas en los últimos años, superior a las 500.000 unidades anuales, tienda a moderarse y estabilizarse en torno a las 300.000 viviendas anuales.

Esta desaceleración no hace más que confirmar la validez de la estrategia que está siguiendo Inmobiliaria Colonial en el

negocio de promoción residencial desde 1994, caracterizada por una selectiva política de adquisición de suelo enfocada a la consolidación de la actividad en los dos mercados de mayor demanda de España, Madrid y Cataluña. Esta estrategia, basada en la minimización de riesgos y en la rentabilidad, seguirá guiando las líneas de actuación de Inmobiliaria Colonial en el negocio de promoción residencial a lo largo del año 2002.

3 | Investigación y desarrollo

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

4 | Acciones propias

En virtud de los acuerdos adoptados en Junta General de Accionistas, y con el objetivo de facilitar en momentos puntuales la liquidez de la cotización de las acciones de Inmobiliaria Colonial, durante el ejercicio 2001 la compañía adquirió en Bolsa un total de 100.000 acciones, equivalentes a un 0,178% de su capital social, e importe efectivo 1,137 millones de euros, y vendió 100.000 acciones, por un importe efectivo de 1,183 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2001 Inmobiliaria Colonial no posee acciones propias en concepto de autocartera.

informe de auditoría



Avda. Diagonal, 654
08024 Barcelona

Informe de auditoría de cuentas anuales

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

Hemos auditado las cuentas anuales de INMOBILIARIA COLONIAL, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2001. Con fecha 23 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2000, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

ARTHUR ANDERSEN

Rafael Abella

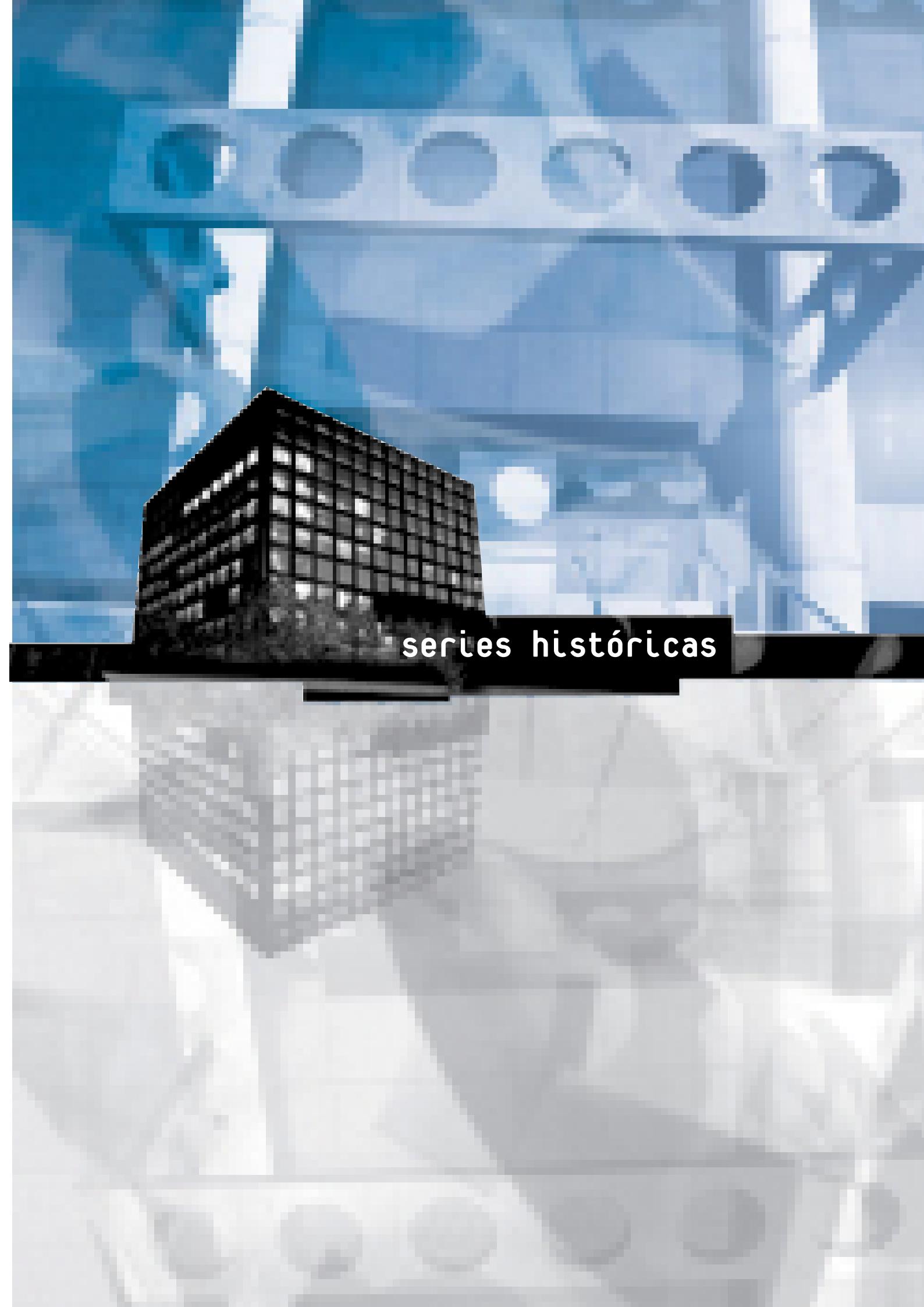
18 de marzo de 2002

Arthur Andersen & Cia., S. Coop.
Barcelona, Avda. Diagonal, 654
Libre B. Faita 5, 8o. B.
08024 Barcelona, Spain.

Andersen-Orts
Avda. Diagonal, 654
08024 Barcelona, Spain

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de la Comisión Nacional de los Auditores
y Consultores en el Registro de los Economistas
y Auditores d'EAE





series históricas

balance de gestión						
	millones euros					
	2001	2000	1999	1998	1997	1996
activo neto						
activo fijo neto	996,6	772,3	592,3	512,6	513,9	499,4
activos fijos netos en explotación	781,1	694,2	468,6	429,4	397,9	420,5
activos fijos netos fuera de explotación	182,9	54,7	110,0	40,3	47,4	23,3
otro inmovilizado	32,6	23,4	13,7	42,9	68,7	55,5
gastos a distribuir	4,8	5,0	0,7	0,0	0,0	0,0
capital circulante	189,1	129,9	148,1	219,6	114,8	113,3
existencias	274,2	266,4	261,3	217,3	132,8	116,1
reserva de suelo	157,3	154,6	132,3	151,3	102,4	82,5
producto en curso y terminado	116,9	111,9	129,0	66,0	30,4	33,6
clientes y deudores de explotación	94,4	38,5	54,2	102,1	86,4	46,1
otro circulante	3,5	2,6	4,0	0,0	0,0	0,0
pasivos a corto plazo	(183,0)	(177,6)	(171,3)	(99,8)	(104,4)	(48,9)
ACTIVO TOTAL NETO = CAPITAL EMPLEADO	1.190,5	907,2	741,1	732,3	628,7	612,7
pasivo neto						
recursos permanentes	1.099,6	873,9	740,6	671,4	610,0	612,0
fondos propios	641,3	613,7	591,8	574,4	558,3	552,7
deuda financiera a largo plazo	423,5	223,6	121,6	60,2	47,5	50,2
acreedores a largo plazo	34,8	36,6	27,2	36,8	4,2	9,1
financiación neta a corto plazo	90,9	33,3	0,6	60,8	18,8	0,7
deuda financiera a corto plazo	90,9	33,3	0,6	60,8	18,8	0,7
PASIVO TOTAL NETO = FINANCIACIÓN NETA	1.190,5	907,2	741,1	732,3	628,7	612,7

estructura de balance						
	millones euros					
	2001	2000	1999	1998	1997	1996
activo neto						
activo fijo neto + gastos a distribuir	84,1%	85,7%	80,0%	70,0%	81,7%	81,5%
reserva de suelo	13,2%	17,0%	17,8%	20,7%	16,3%	13,5%
capital circulante	2,7%	-2,7%	2,1%	9,3%	2,0%	5,0%
pasivo neto						
fondos propios	53,9%	67,6%	79,9%	78,4%	88,8%	90,2%
financiación a largo plazo	38,5%	28,7%	20,1%	13,3%	8,2%	9,7%
financiación neta a corto plazo	7,6%	3,7%	0,1%	8,3%	3,0%	0,1%

cuenta de resultados de gestión						
	millones euros					
	2001	2000	1999	1998	1997	1996
alquiler						
total ingresos patrimonio	81,3	66,5	48,1	42,6	39,4	41,1
gastos actividad alquiler	(17,2)	(16,6)	(13,9)	(12,7)	(13,0)	(14,3)
EBITDA (*) alquiler	64,1	49,9	34,2	29,9	26,4	26,8
venta de activos						
ventas	23,4	28,0	34,8	20,5	22,9	25,6
coste de ventas	(10,7)	(14,3)	(20,5)	(8,1)	(10,3)	(10,6)
EBITDA venta de activos	12,6	13,7	14,3	12,3	12,6	15,0
promociones						
ventas promociones	186,1	195,2	54,7	75,0	44,3	50,9
ventas suelo	22,1	14,2	54,7	24,0	31,5	0,0
total ingresos promociones	208,2	209,4	109,4	99,0	75,8	50,9
coste ventas promociones	(122,4)	(139,3)	(45,0)	(58,8)	(34,1)	(39,3)
coste ventas suelo	(18,8)	(8,8)	(26,6)	(16,0)	(26,2)	0,0
gastos actividad	(10,5)	(12,0)	(6,6)	(5,8)	(3,9)	(2,9)
EBITDA promociones	56,6	49,3	31,4	18,3	11,6	8,7
estructura general						
gastos generales	(7,0)	(7,2)	(13,9)	(12,7)	(13,0)	(14,3)
= EBITDA	126,3	105,8	65,9	47,9	37,5	36,3
total amortizaciones y provisiones	(24,9)	(22,9)	(16,2)	(14,1)	(11,7)	(14,1)
= EBIT (**)	101,4	82,9	49,8	33,8	25,9	22,1
resultado financiero neto	(13,8)	(7,7)	(1,3)	(0,1)	(1,1)	(1,6)
resultado extraordinario neto	0,8	(1,2)	2,6	0,6	2,6	(0,3)
= resultado antes de impuestos	88,4	73,9	51,0	34,3	27,3	20,2
impuesto de sociedades	(28,0)	(23,2)	(17,1)	(13,1)	(11,3)	(7,0)
= resultado después de impuestos	60,4	50,7	33,9	21,2	16,0	13,2
(*) cash-flow (***)	85,3	73,6	50,0	35,2	27,7	27,4
(*) beneficio antes de intereses, impuestos, amortizaciones y provisiones (**) beneficio antes de intereses e impuestos (***) beneficio neto+amortizaciones+provisiones						

Magnitudes operativas						
	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Negocio de alquiler						
superficie en explotación (m ²)	647.775	656.084	537.883	527.211	550.672	618.238
% ocupación	97,70%	98,20%	96,40%	95,61%	92,24%	89,52%
superficie total (m ²)	918.004	731.535	636.309	574.054	577.666	653.939
barcelona	580.105	446.718	382.663	325.107	298.053	275.390
madrid	302.469	224.855	172.318	53.791	45.099	42.234
resto de españa	13.670	17.288	18.224	18.128	18.366	29.439
resto de locales	21.760	42.673	63.104	177.028	216.148	306.876
ingresos alquiler (millones €)	81,3	66,5	48,1	42,6	39,4	41,1
Negocio de promociones						
promociones en curso (m ²)	197.674	208.783	271.140	226.465	139.409	111.539
reserva de suelo (m ²)	613.455	630.722	723.219	774.759	728.082	877.078
zona este	391.433	344.920	420.610	563.029	728.082	877.078
zona centro	222.022	285.802	302.609	211.730	-	-
ventas comerciales (millones €)	136,2	159,7	159,2	148,9	65,4	42,4
zona este	88,5	147,9	152,1	142,8	65,4	42,4
zona centro	47,7	11,7	7,1	6,1	-	-



Directorio

sede social

Av. Diagonal, 532
08006 Barcelona

centralita

Tel. 93 404 79 00
Fax 93 404 85 40
informacio@inmocolonial.com

información alquileres (área de patrimonio)

Tel. 93 404 79 70
Fax 93 404 85 40
patrimoni@inmocolonial.com

información ventas (área de promociones)

Tel. 93 404 79 79
Fax 93 404 79 77
promocions@inmocolonial.com

relación con inversores

Tel. 93 404 85 90
Fax 93 404 78 26
acasajuana@inmocolonial.com

atención al accionista

Tel. 902 154 749
Fax 93 404 78 26
accionistas@inmocolonial.com

delegación Madrid

Pº de la Castellana, 52, 6º A
28046 Madrid
Tel. 91 782 08 80
Fax 91 561 29 61
promocioncentro@inmocolonial.com