



INFORME ANUAL

2011

*Colonial*



INFORME ANUAL

2011

*Colonial*

# ÍNDICE

- 4 Perfil**
- 6 Carta del Presidente**
- 10 Entrevista al  
Consejero Delegado**

## 12

### **EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO**

- 14** Compañía de Referencia
- 15** Situación del mercado
  - 15** Mercado de Oficinas  
Mercado de Alquiler
  - 18** Mercado de Oficinas  
Mercado de Inversiones
- 19** Hechos Relevantes del negocio

## 32

### **CARTERA DE INMUEBLES**

- 34** Una cartera Patrimonialista de  
calidad
- 36** Barcelona
- 42** Madrid
- 48** París

## 54

### **VALORACIÓN DE ACTIVOS**

## 70

### **SITUACIÓN ECONÓMICA- FINANCIERA**

- 72** Cuenta de Resultados Consolidada
- 74** Resultado Operativo Recurrente
- 74** Resultado Operativo No Recurrente
- 75** Balance Consolidado
- 76** Resultados Financieros
- 77** Estructura Financiera,  
Principales Magnitudes de deuda
- 80** Estructura Financiera Coberturas

84

**INFORMACIÓN DE LA ACCIÓN**

- 86** NAV
- 88** Evolución Bursátil
- 90** Capital Social y Estructura Accionarial de la Compañía
- 91** Información al Accionista

92

**GOBIERNO CORPORATIVO**

- 94** Consejo de administración
- 95** Comité de Dirección
- 100** Accionariado y Gobierno Corporativo Filiales

102

**MEDIOS**

- 104** Sistemas de Información

106

**RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**

- 108** Principios y valores
- 109** Grupos de Interés
- 113** Gestión Medioambiental
- 115** Compromiso Social

118

**ASENTIA**

- 120** Hechos relevantes - Actividades mantenidas para la Venta
- 121** Valoración del Negocio Discontinuado
- 122** Estructura Financiera, Actividades Discontinuadas

136

**ANEXOS**

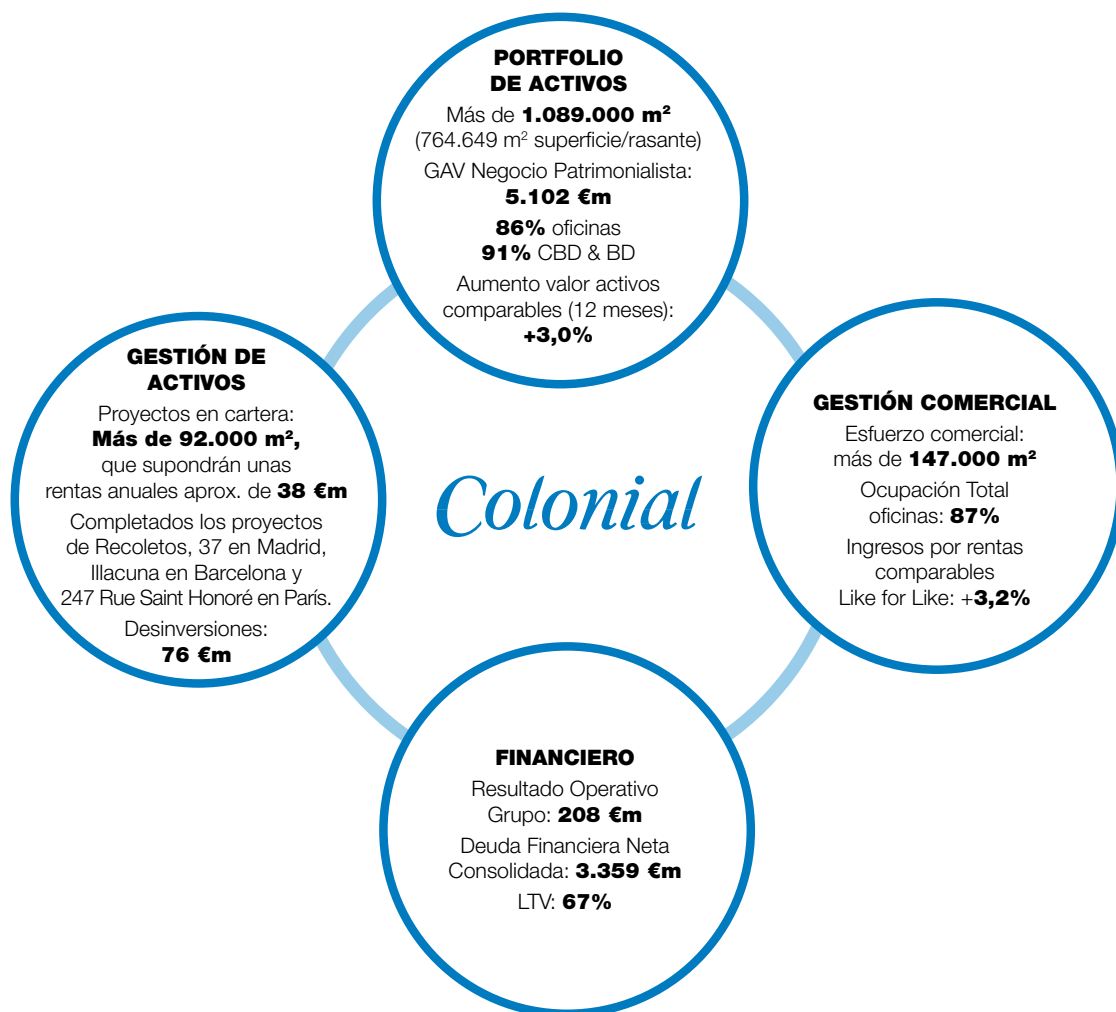
# UN POSICIONAMIENTO ÚNICO EN EUROPA

INMOBILIARIA COLONIAL se configura como uno de los principales operadores en el mercado inmobiliario español y europeo. El Grupo aglutina una cartera inmobiliaria valorada en más de 5.100 millones de euros, centrada en la explotación y desarrollo de oficinas prime.

Colonial prepara la compañía para acceder a los mercados internacionales apoyándose en los siguientes hitos:

- Un negocio operativo patrimonialista sólido y estable.
- Un posicionamiento de referencia en el segmento de oficinas prime en Barcelona, Madrid y París.
- Una plataforma cotizada única en el mercado español en un momento de consolidación del sector.

Colonial es hoy una realidad empresarial, con más de 1 millón de metros cuadrados de oficinas de alquiler en las mejores ubicaciones de París, Madrid y Barcelona, se ha consolidado como una de las compañías de referencia en Europa en el sector patrimonialista o de "Property".



**#01** | € M | PRINCIPALES MAGNITUDES DE NEGOCIO Y ECONÓMICO-FINANCIERAS. DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	Var. %
Nº Activos	51	52	(2%)
Superficie alquilable s/rasante	622.598	656.630	(5%)
Superficie proyectos s/rasante <sup>(4)</sup>	142.052	140.171	1%
Superficie b/rasante	324.913	306.263	6%
<b>Superficie Total</b>	<b>1.089.563</b>	<b>1.103.064</b>	<b>(1%)</b>
Ocupación oficinas	87,0%	84,5%	03 pp
Ocupación total	87,9%	86,0%	02 pp
Ingresos por rentas	229	261	(12%)
EBITDA rentas	210	240	(13%)
<b>EBITDA / Ingresos por Rentas</b>	<b>92%</b>	<b>92%</b>	<b>(00 pp)</b>
EBITDA rentas	210	240	(13%)
Puesta en equivalencia SIIC de París	19	13	40%
EBITDA estructura y otros	(30)	(36)	17%
EBITDA venta de activos	9	(50)	117%
<b>Resultado Operativo Grupo</b>	<b>208</b>	<b>168</b>	<b>24%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>(138)</b>	<b>(168)</b>	<b>18%</b>
<b>Resultado recurrente</b>	<b>71</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Beneficio neto atribuible al Grupo</b>	<b>15</b>	<b>(739)</b>	<b>n.a.</b>

**#02** | € M | MAGNITUDES DE BALANCE. 31/12

	2011	2010
GAV Negocio Patrimonialista <sup>(1)</sup>	5.102	4.995
GAV Activid. Discontinuas	1.528	1.660
Deuda Financiera Neta Consolidada	3.359	3.315
Deuda Financiera Neta Holding	2.116	2.113
LVT <sup>(2)</sup>	67%	66%
Coste Financiero %	3,68%	4,30%
Maturity (años)	3	3,7
NNNAV	2.056	1.984
Nº acciones (millones) <sup>(3)</sup>	226	226
NAV (€ / acción)	6,26	6,04
NNAV (€ / acción)	9,28	8,90
NNNAV (€ / acción)	9,10	8,78
Free float %	10%	10%

(1) Incluye NAV participación SIIC de París

(2) Deuda Financiera neta consolidada/GAV Negocio Estratégico

(3) Nº acciones proforma post reestructuración y ajustadas por contrasplit (1x100)

(4) Proyectos y rehabilitaciones

Nota: se ha ajustado el NAV 2010 reportado para hacerlo comparable con 2011

# CARTA DEL PRESIDENTE



Estimados accionistas:

Un año más, es para mí un motivo de satisfacción presentar y someter a su aprobación, en nombre del Consejo de Administración de Inmobiliaria Colonial, S.A., las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2011, así como hacerles partícipes de las principales líneas de actuación presentes y de inmediato futuro para la Compañía.

En el año 2011, Colonial ha concentrado sus esfuerzos en reposicionar su cartera de inmuebles estabilizando su negocio operativo, en particular en España, y consecuentemente ha logrado cerrar el ejercicio con un resultado positivo.

## **ENTORNO MACROECONÓMICO**

El año 2011 se despide en medio de una sensación de inquietud, que da lugar a una elevada preocupación sobre lo que nos pueda deparar la trayectoria de la economía en 2012. El ejercicio que termina ha confirmado que la recuperación será más lenta e irregular de lo esperado, debido a las complicaciones surgidas en las economías avanzadas. En las economías emergentes, por el contrario, la actividad se ha desacelerado levemente y posiblemente esta tónica se extienda al próximo año.

El devenir de la Eurozona sigue a merced del desenlace de una crisis de deuda soberana que pronto cumplirá dos años y que ha puesto en jaque a la incipiente recuperación económica.

El producto interior bruto (PIB) de la zona euro del cuarto trimestre de 2011, presentó un descenso del 0,3% intertrimestral, dejando el crecimiento interanual en el 0,7%.



Juan José Brugera Clavero



“ En el año 2011, hemos logrado estabilizar y fortalecer el negocio operativo para poder afrontar el futuro.

En España, el deterioro del crecimiento del producto PIB se va confirmando y, con ello la economía española ha vuelto a entrar en recesión en el primer trimestre de 2012.

#### **MERCADO DE OFICINAS**

En este entorno macroeconómico difícil, la evolución del mercado de oficinas de Barcelona y Madrid ha estado marcada por una continuada tendencia a la baja en los precios de los alquileres junto con crecientes tasas de desocupaciones.

En Barcelona, la contratación de oficinas durante el año 2011 alcanzó un volumen de 267.003m<sup>2</sup>, demostrando cierta estabilización pese a las malas condiciones macroeconómicas. Así mismo, la tasa de disponibilidad media disminuyó situándose en el 13,3%, siendo del 9% en la el distrito central de negocios (CBD).

En Madrid, la cifra de contratación alcanzada para todo el año 2011 fue de 336.000m<sup>2</sup> lo que supuso una disminución del 20% respecto el año 2010. Sin embargo, las transacciones del último trimestre de 2011 fueron de 88.708 m<sup>2</sup>, superando ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios. Los edificios y tipología de inversión que más se siguen demandando son edificios situados en las mejores ubicaciones de Prime y CBD.

En la región de París, el ejercicio 2011 consiguió ser el mejor año de la última década, en particular, la contratación durante el año 2011 fue de 2.400.000m<sup>2</sup>, lo que supuso un incremento de un 14% sobre el año anterior, superando los

2.200.000m<sup>2</sup> que se registraron en el año 2008. Este buen nivel de actividad se debió principalmente al cierre de varias grandes transacciones de más de 20.000m<sup>2</sup>cada una. En consecuencia, la tasa de disponibilidad en la zona CBD bajó hasta el 4,6%.

En cuanto a la evolución del mercado de inversión en las que Colonial desarrolla su actividad, las rentabilidades de oficinas en Barcelona se mantuvieron, debido principalmente a la falta de transacciones. Por su parte, en el mercado de inversión de Madrid las rentabilidades subieron medio punto, equiparándose con Barcelona, hasta situarse en el nivel del 6%.

En París, el volumen global de inversión durante el año 2011 alcanzó los 11.250€m, lo que supuso un aumento del 30% con respecto al volumen de inversión del año anterior. Las rentabilidades se mantuvieron en torno al 5% en los activos de zona prime y algunas transacciones se realizaron con rentabilidades por debajo del 5%.

#### **VUELTA A LOS BENEFICIOS Y ESTABILIZACIÓN DEL NEGOCIO OPERATIVO**

En el año 2011, El Grupo Colonial se ha centrado en estabilizar su negocio operativo, hecho que ha permitido registrar por primera vez desde el inicio de la crisis, un beneficio neto atribuible positivo que asciende a 15€m.

Además de las cifras que muestran las Cuentas Anuales, quiero destacar los siguientes hitos alcanzados en el negocio operativo:

## CARTA DEL PRESIDENTE



Colonial es hoy una de las compañías líderes en oficinas “prime” en Europa con un negocio muy definido y con suficiente masa crítica.

Durante el año 2011, el Grupo Colonial ha formalizado contratos de alquiler en más de 147.000 m<sup>2</sup> de sus oficinas. Esto supone un esfuerzo comercial histórico, en particular en España, donde se han comercializado contratos en más de 117.000m<sup>2</sup>, que corresponde en valor aproximadamente a un 30% de la cartera de contratos. Este esfuerzo comercial se ha llevado a cabo, a pesar de un entorno de mercado muy complicado.

El logro alcanzado en la cartera de contratos ha permitido mejorar la tasa de ocupación de la cartera de oficinas del Grupo Colonial que se sitúa en diciembre 2011 en un 87%.

Colonial ha mejorado en el año 2011 el ratio de ocupación de sus oficinas en Madrid y París, respecto a la cifra del año anterior, alcanzando en ambos mercados un ratio por encima del 90%. En Barcelona ha logrado mantener el ratio de ocupación estable en un 78%.

En consecuencia, los ingresos por rentas like for like (ingresos en términos comprables ajustando los efectos de desinversión y variaciones en la cartera de proyectos), han incrementado un 3,2% (-3,1% en España y +6,6% en Francia).

Este hecho ha permitido que las valoraciones de los activos realizadas por expertos independientes hayan incrementado un 3,0% en términos homogéneos (+6,0% en España y -3,0% en Francia).

Por último, para completar los aspectos más relevantes del año, hay que mencionar que durante 2011, el Grupo Colonial ha realizado desinversiones puntuales en activos no estratégi-

cos que han alcanzado su recorrido máximo en valor, alcanzando precios un 14% superiores sobre la última valoración.

Las ventas de activos realizadas forman parte de una política activa de rotación de inmuebles, desinvirtiendo activos maduros e invirtiendo en proyectos con recorrido en valor.

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo Colonial cuenta con una cartera de proyectos de más de 92.000m<sup>2</sup> sobre rasante.

#### **EVOLUCIÓN EN BOLSA**

La evolución de la cotización ha estado marcada por la difícil situación de los mercados de capitales, particularmente debido a la crisis de deuda soberana Europea y posibles riesgos de recesión en Europa y particularmente en España. En consecuencia la acción de Colonial se situó al cierre del ejercicio 2011 en 2,3 euros/acción.

Desde mediados de 2010, Colonial forma parte del índice de la European Public Real Estate Association (EPRA), índice inmobiliario de referencia para empresas cotizadas internacionales, así como del índice Investment Property Databank (IPD), un índice de rentabilidad inmobiliaria de referencia a nivel mundial.

#### **ESTRATEGIA**

En el marco del diseño de la reestructuración de Colonial a mediados de 2008 se realizó una revisión de la estrategia corporativa del Grupo apostando por el negocio de oficinas “prime” diversificado en tres mercados: Barcelona, Madrid y París.

Viendo en perspectiva los hechos de los últimos tres años y medio, vemos que es una estrategia acertada.

Pese a que el año 2011 ha sido un ejercicio marcado tanto por dificultades macroeconómicas como de los mercados de capitales, hemos logrado unos resultados satisfactorios gracias a un negocio sólido y estabilizado.

Colonial es hoy una de las compañías líderes en oficinas “prime” en Europa con un negocio muy definido y con suficiente masa crítica. Así mismo, es reconocida como un gestor activo, lo que le ha permitido consolidar una de las carteras de mayor calidad del mercado de alquiler.

Para el futuro nos hemos marcado unos objetivos ambiciosos en los que todo el equipo directivo está trabajando ya con intensidad.

Queremos asumir un rol “consolidador” en el mercado de oficinas y aprovechar todas las oportunidades de crecimiento futuro. La consecución de este objetivo pasa por una optimización del nivel de apalancamiento, con el fin de maximizar, junto con el crecimiento del negocio, el valor para los accionistas de Colonial.

En este sentido estamos analizando todo tipo de operaciones que refuercen la estructura de capital, sirva de ejemplo, la operación de SIIC de París realizada a finales de 2010.

Asimismo, estamos trabajando intensamente en preparar la compañía para acudir a los mercados de capitales nacionales e internacionales, cuando dichos mercados estén disponibles.

En todo caso, todas las iniciativas mencionadas siempre estarán enmarcadas dentro del objetivo principal de todos aquellos que trabajamos en el Grupo Colonial que no es otro que la creación de valor a largo plazo para nuestros accionistas.

## CONCLUSIÓN

En el año 2011, hemos logrado estabilizar y fortalecer el negocio operativo para poder afrontar el futuro, que en cuanto al año en curso se presenta de nuevo con importantes retos.

En este sentido debo agradecer a todos: accionistas, acreedores, asesores y todo el equipo humano de Colonial, por un lado su elevado compromiso y por otro, la confianza depositada en todo momento en la Compañía.

Seguiremos trabajando para fortalecer aún más las bases de nuestro negocio operativo y reforzar la estructura de capital.

Señores accionistas, he intentado, en estas líneas, resumir los aspectos más destacados acontecidos en la Compañía durante el ejercicio 2011, nuestra estrategia actual y nuestras perspectivas de crecimiento futuro. Deseo transmitirles una vez más mi agradecimiento por mantener su confianza en Colonial, en estos momentos tan trascendentes para el futuro de la Compañía. Esta gratitud la hago extensiva a los empleados de Grupo Colonial que, con su profesionalidad y esfuerzo diario, han hecho posible el cumplimiento de los ambiciosos objetivos del plan que nos habíamos marcado.

# ENTREVISTA CON PERE VIÑOLAS, CONSEJERO DELEGADO



“Colonial ha cumplido de forma muy rigurosa el Plan de Negocio de la compañía, y ha mostrado un comportamiento excelente en la gestión de su patrimonio.

## ¿Qué hitos destacaría de la gestión realizada durante el ejercicio 2011?

Como es conocido, el mercado ha mostrado durante 2011 una gran dureza. En general, las transacciones inmobiliarias han disminuido radicalmente, los precios se han mostrado frágiles, y la desocupación se ha mantenido. Los mercados financieros, por su parte, han estado cerrados o con una significativa tendencia a la baja. En ese contexto, Colonial se ha concentrado en desarrollar un esfuerzo máximo para mantener la reconocida calidad de su patrimonio en España y Francia. Los resultados han sido muy satisfactorios. A modo de ejemplo, en un año en que vencían aproximadamente un tercio de sus contratos en España, la sociedad ha culminado con éxito renegociaciones que afectan a más de 120.000 m<sup>2</sup>, y en consecuencia, con la contribución también excelente del mercado francés, ha mantenido las rentas, las ocupaciones y las valoraciones en términos moderadamente ascendentes. En el entorno en el que nos movemos, son unos datos muy remarcables, y que ponen de manifiesto la excelencia del trabajo realizado por los equipos de Colonial y la calidad del patrimonio de la compañía.

### **Han transcurrido cuatro años desde su incorporación al proyecto Colonial ¿qué balance haría a día de hoy de lo realizado en estos cuatro años?**

Durante el año 2008 empezó a emerger la crisis financiera de los mercados de capitales y el inicio de la crisis inmobiliaria en España. En cuanto al caso concreto de Colonial nos encontramos una compañía con una deuda de 9.000€m y un portfolio de activos de 13.214€m, de los cuales únicamente un 58% generaba un cash flow referente. El objetivo del proyecto de Colonial pasaba por desapalancar la compañía y reposicionarla para el futuro. En particular había que reestructurar la compañía para dotarla de viabilidad a largo plazo. En este sentido el nuevo Consejo de Administración llevó a cabo una serie de actuaciones:

En primer lugar, había que desarrollar una estrategia industrial con potencial de crecimiento futuro. En este sentido decidimos apostar por centrar nuestro negocio en oficinas prime. El negocio de promociones y suelo lo aislamos en una compañía para segregarlo del negocio estratégico.

En segundo lugar, procedimos a realizar un saneamiento significativo de los valores de los activos aplicando un criterio de máxima prudencia. Hecho que se trasladó a un registro de pérdidas elevadas en los años 2008-2010.

En tercer lugar, procedimos a desapalancar la compañía mediante la desinversión de activos no estratégicos.

Finalmente dimos entrada a nuevos accionistas que apoyan la estrategia y permiten potenciar el desarrollo futuro.

A día de hoy, estamos satisfechos al haber cumplido el Plan estratégico que nos habíamos marcado a mediados de 2008 y haber estabilizado el negocio operativo.

### **¿Se puede considerar que el proceso de reestructuración de la deuda financiera de Colonial ha finalizado? ¿Cuál sería el nivel de apalancamiento adecuado para Colonial de cara a afrontar el futuro de su negocio?**

Como hemos visto, Colonial ha cumplido de forma muy rigurosa el Plan de Negocio de la compañía, y ha mostrado un comportamiento excelente en la gestión de su patrimonio. Sin embargo, el proceso no ha finalizado y las amenazas se man-

tienen. Por un lado, el endeudamiento de la sociedad sigue siendo excesivo para una compañía patrimonial, y los mercados no permiten reducirlo sin grandes sacrificios. Por otro, el ciclo económico ha mostrado una recaída y nueva recesión, a la que no será ajeno el mercado inmobiliario. En ese contexto, Colonial se enfrentará a un nuevo reto para alcanzar una estructura de capital óptima en el medio plazo. En consecuencia estamos analizando todo tipo de operaciones que refuercen la estructura de capital, a la vez que estamos permanentemente preparando la compañía para acceder a los mercados de capitales, si bien actualmente no están abiertos.

### **¿Cuáles son, desde su experiencia y punto de vista, las expectativas para los mercados en los que Colonial desarrolla su actividad y cuál es en consecuencia la estrategia de Colonial para los próximos años?**

En Europa y en particular en España, se afronta un año 2012 con importantes retos y posibles descensos del crecimiento del PIB. El negocio de alquiler de oficinas está correlacionado con el crecimiento de la economía por lo que es probable que durante el año 2012 las rentas aún estén expuestas a presiones a la baja.

No obstante, los precios en España están en niveles mínimos y existe demanda para productos AAA, es decir, oficinas ubicadas en el centro y que cumplen las máximas exigencias de calidad y eficiencia. A modo de ejemplo, podemos decir que hoy las rentas se sitúan a niveles similares a las existentes hace 25 años y por tanto muy inferiores en términos reales. Por tanto, el recorrido a largo plazo es claro.

En la situación actual del mercado de oficinas, no es suficiente tener las mejores ubicaciones ya que los arrendatarios potenciales esperan, adicionalmente, inmuebles sostenibles y óptimos energéticamente.

Afortunadamente, Colonial siempre ha apostado por la máxima calidad de su cartera de inmuebles hecho que le permite retener y atraer clientes de primera calidad.

Asimismo, Colonial potencia el desarrollo de proyectos nuevos que cumplan las necesidades del mercado actual, siendo un referente en su segmento. Por otra parte, realiza una gestión activa de la cartera, rotando producto maduro.

# EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

Un negocio sólido que ha permitido afrontar un año difícil.

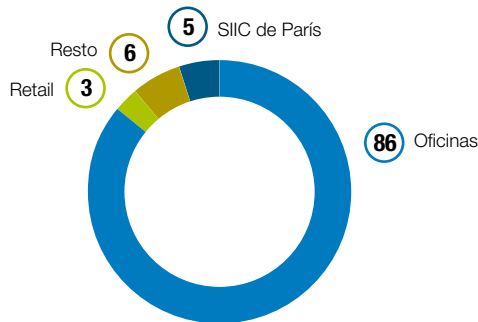




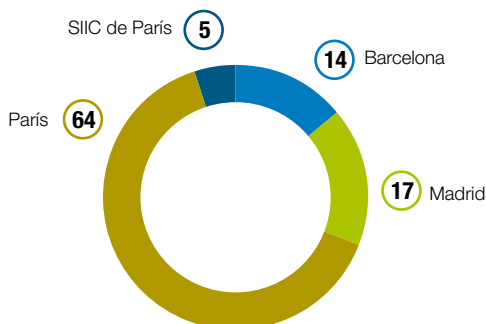
PEDRALBES CENTRE

# LA COMPAÑÍA DE REFERENCIA DEL MERCADO DE OFICINAS EN LA ZONA EURO

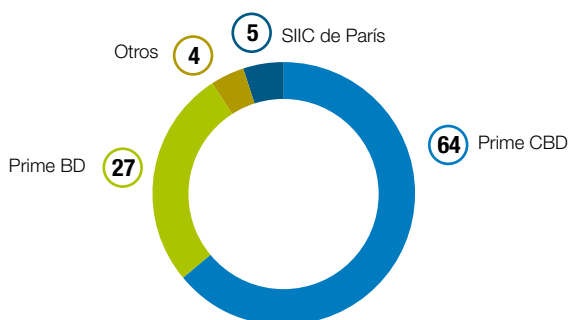
## #02 | % | VALORACIÓN POR USOS



## #03 | % | VALORACIÓN POR MERCADOS



## #04 | % | VALORACIÓN POR ZONA



SIIC de París: Valor de la participación del 29,999% de SIIC de París

“ Con una cartera en alquiler que asciende a 5.102 millones de euros, el Grupo Colonial posee uno de los patrimonios inmobiliarios más relevantes de Europa

**Una cartera de excelente calidad**, que incluye grandes y modernos edificios de oficinas alquilados a primeras firmas representativas de los más variados sectores económicos.

**Ubicaciones estratégicas:** nuestro patrimonio se extiende por los centros de negocio de tres de las ciudades más importantes de Europa: París, Madrid y Barcelona.

**Probada experiencia en la promoción y rehabilitación de inmuebles**, con una cartera de proyectos en desarrollo y en estudio de más de 92.000 m<sup>2</sup>.



# SITUACIÓN DEL MERCADO DE OFICINAS MERCADO DE ALQUILER

Fuentes: Informes de Jones Lang  
Lasalle, Aguirre Newman, Cushman &  
Wakefield, CBRE a Diciembre de 2011

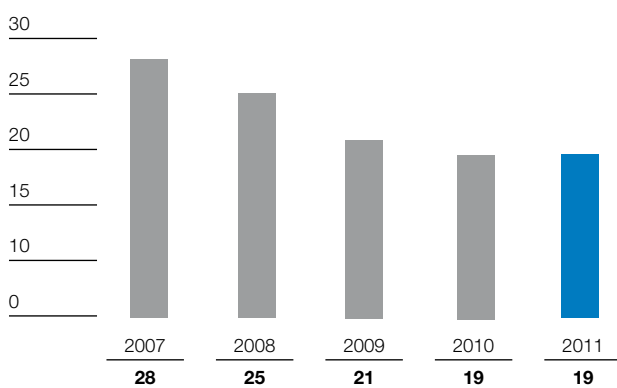
## Barcelona

- En este último trimestre del año 2011 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 66.620m<sup>2</sup>. La cifra alcanzada para todo el año 2011 es de 267.003m<sup>2</sup>, un 1% más que el año 2010. De esta manera la absorción en la ciudad condal se mantiene estable pese a las condiciones macroeconómicas.
- Durante el año 2011 se han producido un total de 493 operaciones. Si analizamos las operaciones firmadas, el 58% de las transacciones han sido menores de 300m<sup>2</sup>, el 22% entre 300m<sup>2</sup> y 600m<sup>2</sup>, el 11% entre 600m<sup>2</sup> y 1.000m<sup>2</sup> y el 9% mayores de 1.000m<sup>2</sup>.
- La tasa de disponibilidad media en Barcelona ha disminuido y se sitúa en el 13,3%. En la zona CBD la tasa de desocupación ha alcanzado el 9,0%. Actualmente la demanda para la zona prime exige elevadas calidades y edificios eficientes, en caso contrario los inquilinos optan por precios más bajos en áreas menos céntricas.
- Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona han continuado su descenso en el último trimestre del año 2011, después de un periodo estival estable. En estos momentos la renta para inmuebles Prime se sitúa en torno a los 18,50€/m<sup>2</sup>/mes, lo que supone un descenso del 32% desde el ejercicio 2007.

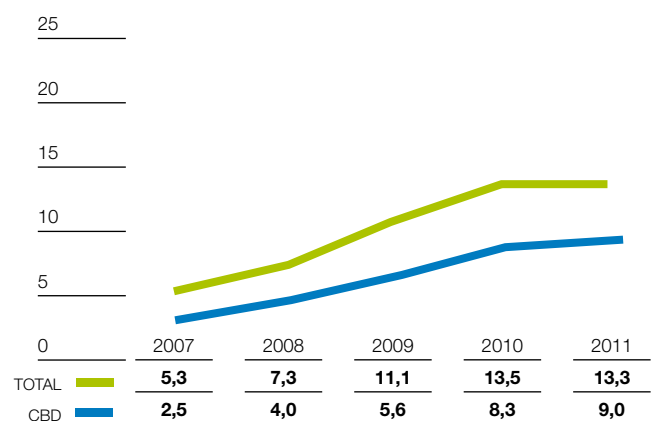


TORRE BARCELONA, BARCELONA

### #05 | €/m<sup>2</sup>/mes | PRECIOS PRIME CBD



### #06 | % | DESOCUPACIÓN



# SITUACIÓN DEL MERCADO DE OFICINAS MERCADO DE ALQUILER

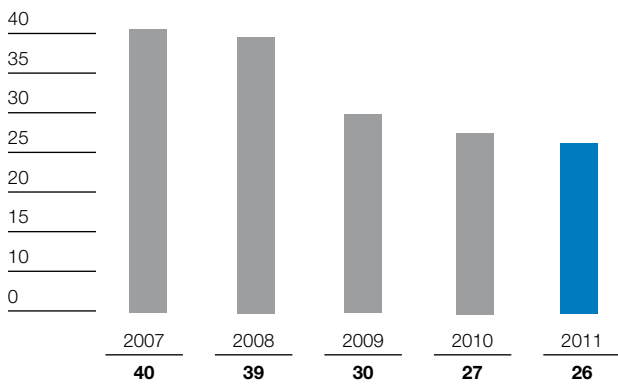
## Madrid

- Las transacciones de este trimestre se han mantenido en más de 88.000 m<sup>2</sup>, lo que ha superado ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios, (mientras que los mercados de la A-1 y A-2 consiguieron cada uno cerca de un 20%). Los edificios y tipología de inversión que más se siguen demandando son: edificios situados en las mejores ubicaciones de Prime y CBD. En cuanto a zonas secundarias existe demanda para las áreas dentro de la zona de la M-30 y para el parque empresarial de las Rozas.
- En este cuarto trimestre del año se han sobrepasado los 2 millones de m<sup>2</sup> disponibles entre Oficinas y High-Tech, alcanzando la tasa de disponibilidad del 10,8%. La zona CBD ha aumentado ligeramente su tasa de disponibilidad a causa de desocupaciones graduales que no se llegan a compensar con nuevas ocupaciones y se sitúa a diciembre de 2011 en 8,4%.
- Las rentas han mantenido la tendencia iniciada a finales de 2010, aunque se ha producido un descenso moderado. La renta Prime es de 25,75 €/m<sup>2</sup>/mes, lo que supone un descenso del 35% desde el ejercicio 2007.

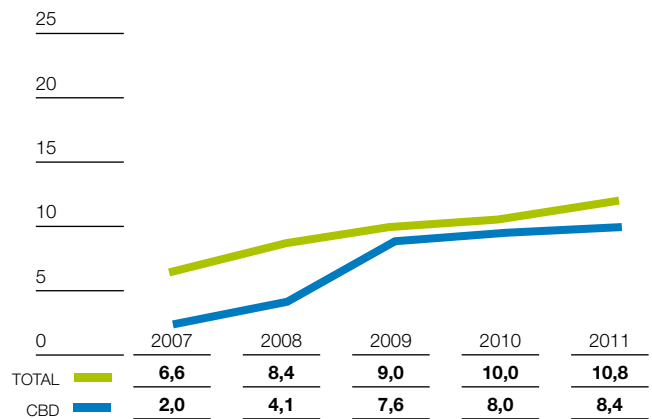


CAPITÁN HAYA 53, MADRID

### #07 | €/m<sup>2</sup>/mes | PRECIOS PRIME CBD



### #08 | % | DESOCUPACIÓN



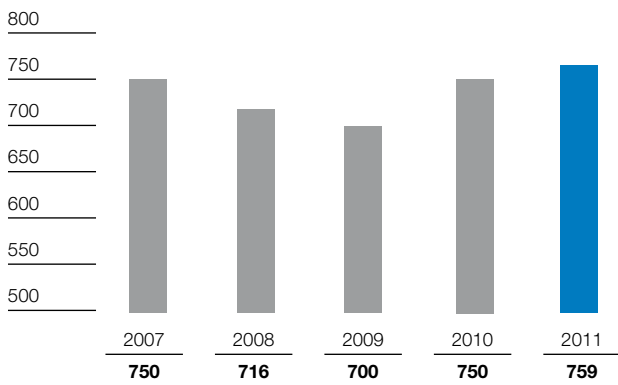
**París**

- La contratación durante el año 2011 fue de 2.400.000m<sup>2</sup> en la región de París, lo que supone un incremento de un 14% sobre el año anterior. El ejercicio 2011 ha conseguido ser el mejor año de la última década, superando los 2.200.000m<sup>2</sup> que se registraron en el año 2008. Este buen nivel de actividad se puede explicar principalmente por el cierre de varias grandes transacciones, en concreto 13 operaciones de más de 20.000m<sup>2</sup>.
- Los segmentos de superficie más dinámicos han sido los pequeños y medianos, especialmente los que se sitúan por debajo de los 1.000m<sup>2</sup>, que han sido demandados en un 6% superior al ejercicio anterior. La demanda de superficies medianas, las que van de 1.000 a 5.000m<sup>2</sup>, se ha mantenido estable con respecto al ejercicio anterior con una contratación de 1.400.000m<sup>2</sup>.
- La tasa de disponibilidad se sitúa en el 6,9% en la región de París con una oferta inmediata de 3.609.000m<sup>2</sup> y no ha variado prácticamente con respecto al ejercicio anterior, mientras que en la zona CBD la desocupación baja hasta el 4,6%, con una oferta inmediata de 311.000m<sup>2</sup>.
- Los precios prime de alquiler en el área CBD de París continúan estables. En este último trimestre se han situado en los 759€/m<sup>2</sup>/año e incluso se ha llegado a los 775€/m<sup>2</sup>/año en el triángulo de oro.

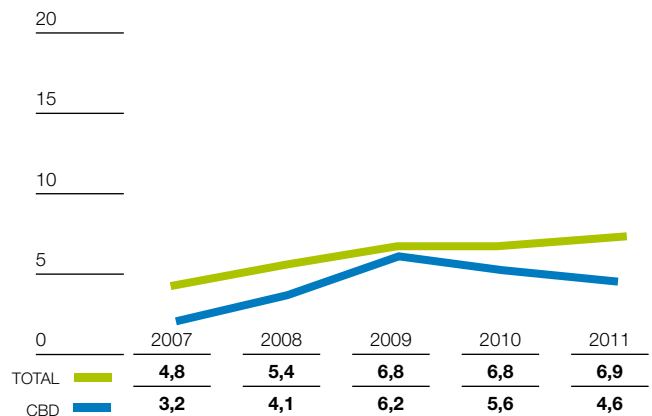


CENTRE D'AFFAIRES LE LOUVRE, PARÍS

**#09** | €/m<sup>2</sup>/año | PRECIOS PRIME CBD



**#10** | % | DESOCUPACIÓN



# SITUACIÓN DEL MERCADO DE OFICINAS MERCADO DE INVERSIONES

Fuentes: Informes de Jones Lang  
Lasalle, Aguirre Newman, Cushman &  
Wakefield a Diciembre de 2011

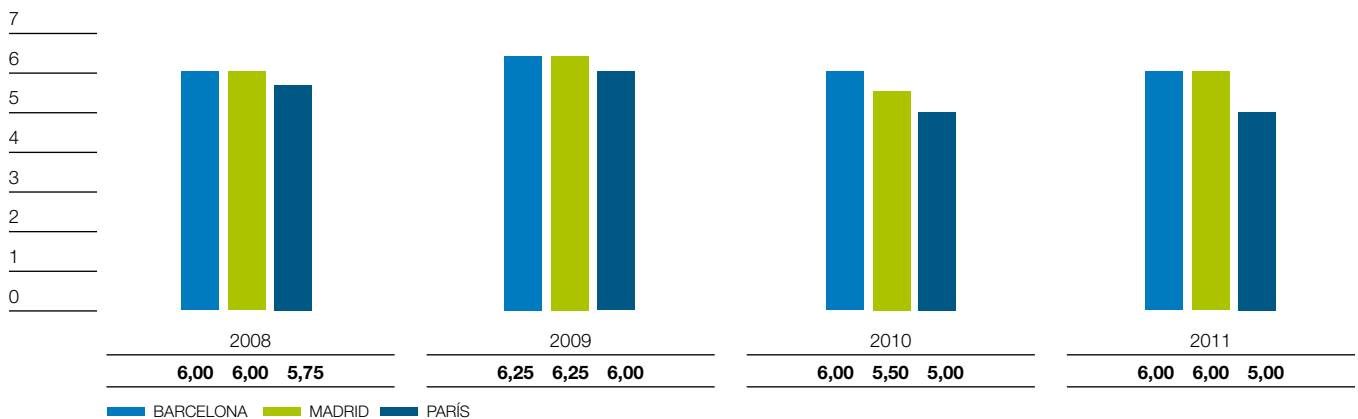


• **Barcelona:** Las rentabilidades de oficinas en Barcelona se mantienen, en parte debido a la falta de transacciones con movimientos alcistas. La evolución de las condiciones financieras ofrecidas por las entidades determinará la tendencia de los próximos trimestres. En cuanto a las rentabilidades mínimas para los mejores edificios en la zona Prime siguen manteniéndose a día de hoy en el 6%.

• **Madrid:** Las rentabilidades han subido medio punto, hasta llegar al 6%, equiparándose con Barcelona. Si bien a lo largo de los primeros nueve meses de 2011 las prime yields se mantuvieron alrededor del 5,5%, en el último trimestre del año se han incrementado. La variación se explica en parte por la falta de transacciones durante 2011, sobre todo de volúmenes de inversión más elevados y el efecto del "pricing" de la transacción de Torre Picasso (400€m). La falta de financiación para volúmenes de inversión más elevados sigue afectando al mercado. En caso de operaciones por debajo de 50€m, puede haber transacciones con rentabilidades por debajo del 6%.

• **París:** La inversión durante el año 2011 ha alcanzado los 11.250€m, lo que supone un aumento del 30% con respecto al año anterior. La rentabilidad se mantiene sobre el 5% en los activos de zona prime en algunas transacciones incluso se han realizado por debajo del 5%. El mercado sigue dominado por los inversores franceses que copan un 60% del total de transacciones, cabe destacar el 10% que invirtieron los alemanes y el resto se lo reparten entre noruegos, estadounidenses e inversores asiáticos.

## #11 | % | PRIME YIELDS - PARÍS, MADRID, BARCELONA



# HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

- Los ingresos por rentas han alcanzado los 229,2€m, un 12,1% inferiores a las rentas del año anterior. En términos homogéneos, es decir ajustando desinversiones, variaciones en la cartera de proyectos y rehabilitaciones, así como indemnizaciones extraordinarias, los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 3,2%.

En París, los ingresos por rentas han aumentado un 6,6% like for like. En España, los ingresos por rentas like for like

han disminuido un 3,1%, principalmente debido al portfolio de Barcelona, ya que el portfolio de Madrid se ha mantenido estable.

- El EBITDA de los inmuebles (rentas netas) ha aumentado un 4% en términos like for like, variación en línea con los ingresos por rentas. Este efecto se debe a haber mantenido estable el margen sobre rentas en un 92%, especialmente en los mercados de París y Madrid.

## #12 | € M | VAR. RENTAS (2011 VS. 2010)

	Barcelona	Madrid	París	Total
Ingresos Rentas 2010R	39	47	175	261
<i>Like for Like</i>	(2)	(0)	8	6
<i>Proyectos / Rehab.</i>	(4)	3	1	0
<i>Desinversiones</i>	(1)	(4)	(20)	(25)
<i>Indemnizaciones y Otros</i>	(0)	0	(13)	(13)
Ingresos Rentas 2011R	32	45	152	229
<i>Variación Total (%)</i>	(17,9%)	(2,4%)	(13,3%)	(12,1%)
<i>Variación Like for Like (%)</i>	(5,7%)	(0,7%)	6,6%	3,2%

## #13 | € M | NEGOCIO PATRIMONIAL - DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	Var. %	like-for-like %
Ingresos por rentas Barcelona	32	39	(18%)	(6%)
Ingresos por rentas Madrid	45	47	(2%)	(1%)
Ingresos por rentas París	152	175	(13%)	7%
<b>Ingresos por rentas</b>	<b>229</b>	<b>261</b>	<b>(12%)</b>	<b>3%</b>
Ingresos por repercusión gastos	40	43	(7%)	
Gastos repercutibles a los inquilinos	(47)	(46)	(2%)	
Gastos no repercutibles <sup>1</sup>	(12)	(17)	31%	
<b>EBITDA rentas</b>	<b>210</b>	<b>240</b>	<b>(13%)</b>	<b>4%</b>
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas - Barcelona</i>	88%	94%	(06 pp)	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas - Madrid</i>	90%	90%	00 pp	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas - París</i>	93%	93%	00 pp	
<b>EBITDA/ Ingresos por Rentas</b>	<b>92%</b>	<b>92%</b>	<b>(00 pp)</b>	

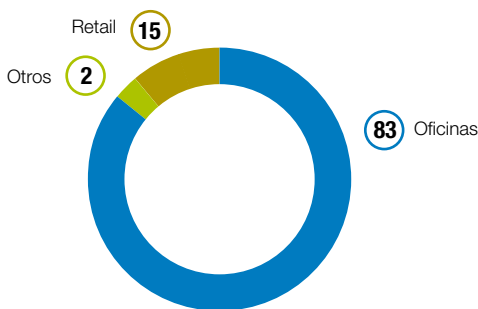
1. Incluye gastos relacionados directamente con los inmuebles sin tener en cuenta los gastos de estructura, como por ejemplo gastos de personal  
pp: puntos porcentuales

## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

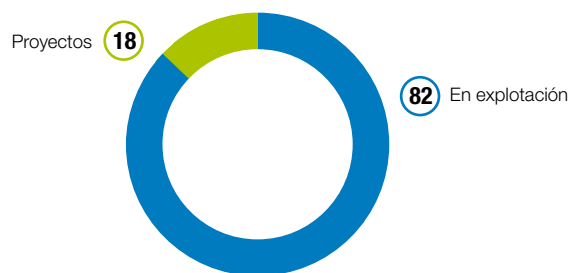
- La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 83%, se concentra en edificios de oficinas. Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados prime. Dos terceras partes de los ingresos por rentas (151,6€m) provienen de la filial en París y una tercera parte ha sido generado por inmuebles en España. En términos atribuibles, el 50% del cash flow se produce en Francia y el resto en España.

- **Superficie:** Al cierre del ejercicio 2011, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.089.564m<sup>2</sup> (764.649m<sup>2</sup> sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas. El 82% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2011 y el 18% corresponde a una atractiva cartera de proyectos y rehabilitaciones.

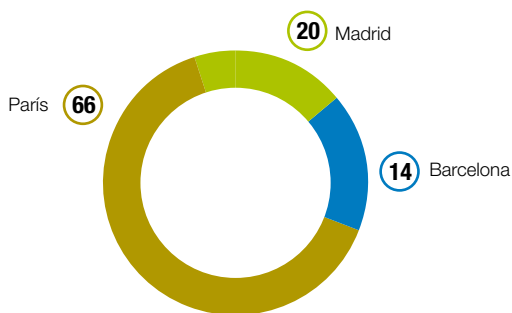
#14 | % | INGRESOS POR USOS



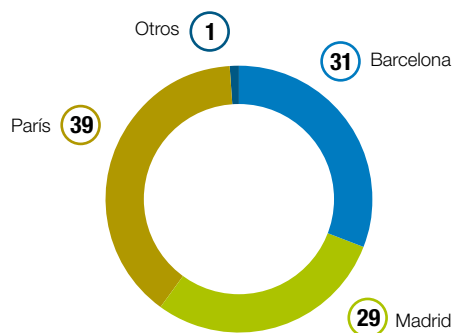
#17 | % | SUPERFICIE POR ESTADO



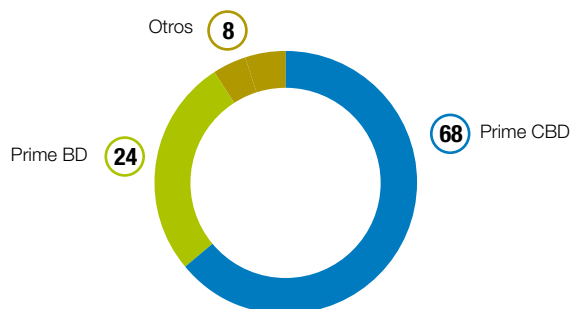
#15 | % | INGRESOS POR MERCADOS



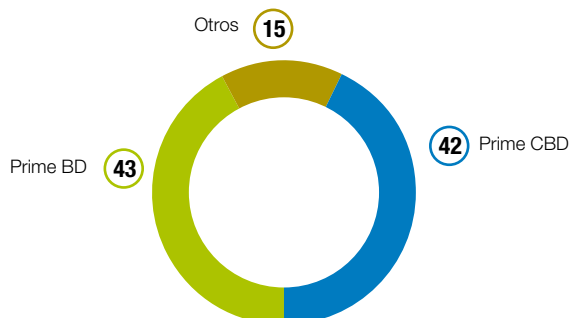
#18 | % | SUPERFICIE POR MERCADOS



#16 | % | INGRESOS POR ZONA



#19 | % | SUPERFICIE POR ZONA



• **Gestión de contratos:** Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha formalizado un total de 147.972m<sup>2</sup> de nuevos contratos -altas y renovaciones a mercado- (79% en España y 21% en Francia ). Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un decremento del 14% respecto de las rentas anteriores.

En España, las rentas contratadas son un 18,0% inferiores a las rentas anteriores, que se firmaron en la fase alta del ciclo. En Francia, las rentas contratadas son un 4,2% inferiores a los contratos anteriores.

El esfuerzo comercial llevado a cabo en los últimos dos años en España ha permitido que una gran parte de la cartera de activos de España haya alcanzado precios de alquiler a niveles de mercado actuales.



ALFONSO XII, 62, MADRID

## #20 | m<sup>2</sup> | GESTIÓN DE CONTRATOS - DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	% nuevas rentas vs.ant.	Maturity media
Altas y renovaciones - Barcelona	64.492	(17%)	4
Altas y renovaciones - Madrid	26.486	(19%)	7
Altas y renovaciones - París	20.093	(4%)	5
<b>Total altas y renovaciones</b>	<b>111.071</b>	<b>(14%)</b>	<b>5</b>
Nuevos Contratos - Barcelona	8.270		2
Nuevos Contratos - Madrid	18.267		7
Nuevos Contratos - París	10.364		5
<b>Total Nuevas Superficies</b>	<b>36.901</b>	<b>na</b>	<b>5</b>
<b>Esfuerzo comercial total</b>	<b>147.972</b>	<b>na</b>	<b>5</b>

Maturity media hasta primera "break option"

## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

- En cuanto a los contratos formalizados en España, destacan 22.750m<sup>2</sup> en Torre Marenstrum (sede corporativa de Gas Natural), más de 23.000m<sup>2</sup> en el complejo Centro Norte, más de 11.000m<sup>2</sup> en el inmueble de Sant Joan en Sant Cugat y 9.500m<sup>2</sup> en Av. Diagonal, 609-615.

Este importante esfuerzo comercial se ha llevado a cabo, a pesar de un entorno de mercado muy complicado (elevadas desocupaciones y presión sobre las rentas).

Asimismo, cabe destacar los contratos firmados en el inmueble de Recoletos, 37 en Madrid, con Celgene (1.910m<sup>2</sup>) y con Thomson Reuters (1.910m<sup>2</sup>). Dicho inmueble entró en explotación en el primer semestre del año pasado y en la actualidad se encuentra al 83% de ocupación. Cabe mencionar, también, el contrato firmado en Torre Barcelona con Fujitsu Technology Solutions (2.039m<sup>2</sup>), el firmado en Centro Norte con Zurich (4.608m<sup>2</sup>) y el firmado en Castellana, 43 con Abengoa (5.998m<sup>2</sup>).

En París, cabe destacar la contratación de 3.600m<sup>2</sup> a la compañía Zurich, en el edificio 108-112 Wagram, edificio cuya entrada en explotación se realizó a finales del año anterior. Adicionalmente, mencionar que se ha firmado un contrato con Lagardere Ressources de casi 5.000m<sup>2</sup> en el edificio Washington Plaza, así como los contratos firmados en el inmueble de Edouard VII con CBRE Global Investors (2.187m<sup>2</sup>) y con Olympia (5.969m<sup>2</sup>).

Los gráficos a continuación muestran la caída de contratos para los próximos 4 años en los portfolios de España y Francia, hasta break option y hasta fin de contrato.

Durante el ejercicio 2011 Colonial ha realizado en España, un esfuerzo comercial de más de 117.000m<sup>2</sup>, que en valor suponen un 29% de las rentas de la cartera. Asimismo, en los dos años anteriores se han renovado más de 177.000m<sup>2</sup> en España.

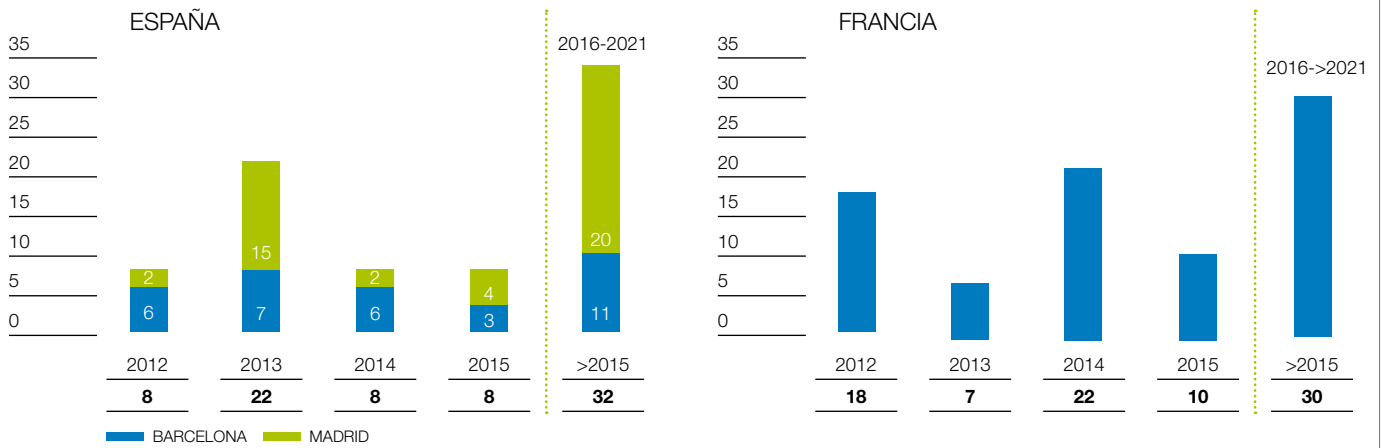
Este esfuerzo comercial ha permitido reducir el riesgo comercial a corto plazo de la cartera de alquiler en España, como muestran los gráficos:



RECOLETOS 37, MADRID



**#21** | % | CAÍDA CONTRATOS EN VALOR ECONÓMICO<sup>1</sup> - BREAK OPTION<sup>2</sup>  
(% PASSING RENT DE LAS SUPERFICIES A CONTRATAR)

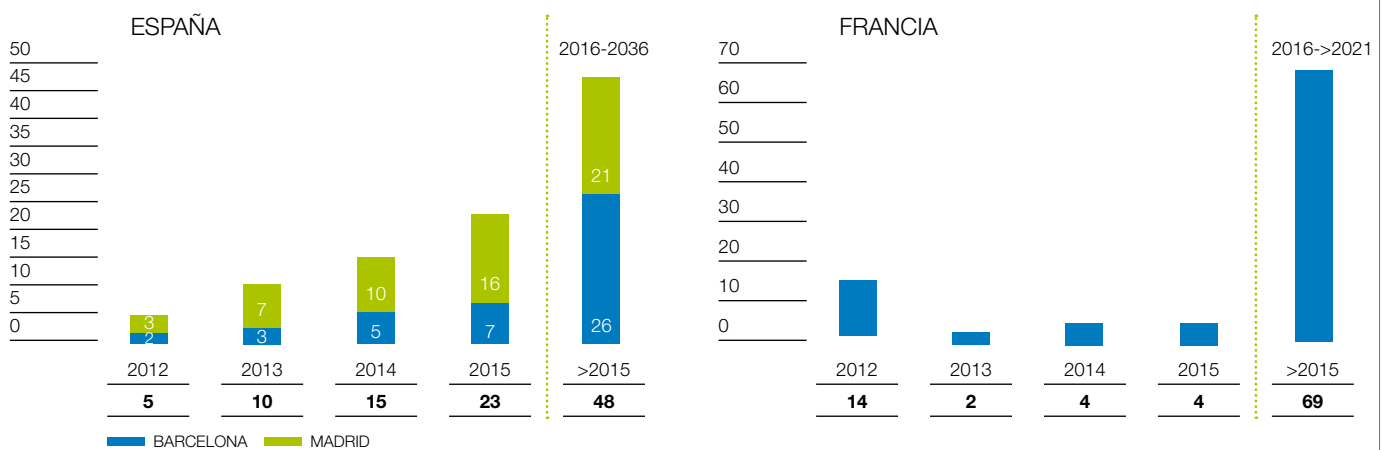


(1) % = superficies a contratar x renta actual / renta actual de la cartera

(2) Fechas de renovación en base a la primera break option de los arrendatarios actuales sobre los datos del "rent roll" a 31 de diciembre de 2011

No todos los contratos tienen break option, por lo que la suma de todos los porcentajes puede ser inferior al 100%

**#22** | % | CAÍDA CONTRATOS EN VALOR ECONÓMICO - FECHA FIN<sup>3</sup>  
(% PASSING RENT DE LAS SUPERFICIES A CONTRATAR)



(3) Fechas de renovación en base a la fecha de fin de contrato de los arrendatarios actuales sobre los datos del "rent roll" a 31 de diciembre de 2011

## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

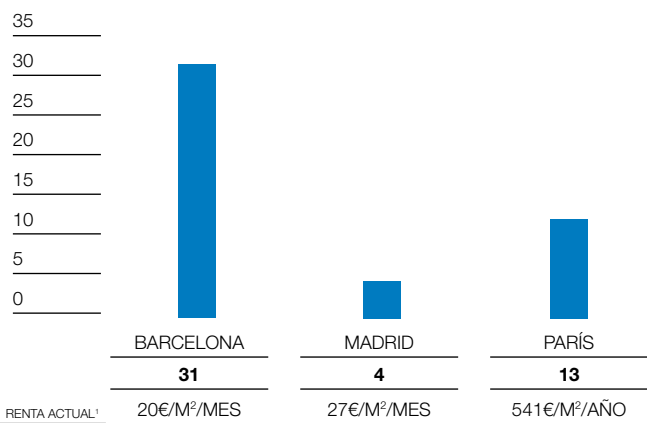
El potencial de crecimiento orgánico de las rentas de los inmuebles en explotación del Grupo a cierre del ejercicio se sitúa en el +31% en Barcelona, 4% en Madrid y +13% en París. Este potencial de crecimiento es resultado de comparar los ingresos por rentas de los contratos actuales (contratos con ocupaciones y rentas actuales) con los ingresos por rentas que resultarían de alquilar la totalidad de la superficie a los precios de mercado estimados por los valoradores independientes a diciembre de 2011 (no incluye las rentas potenciales de los proyectos y rehabilitaciones en curso).

A diciembre, el potencial de crecimiento supondría aproximadamente 25€m de ingresos anuales por rentas adicionales (11€m correspondientes a España y 14€m a Francia).



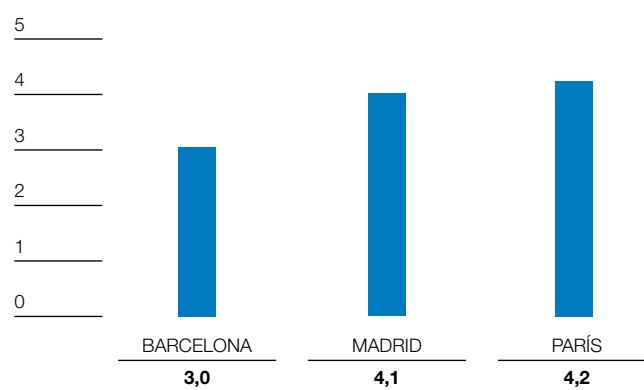
WASHINGTON PLAZA, PARÍS

### #23 | % | POTENCIAL DE CRECIMIENTO DE LAS RENTAS CIFRAS DICIEMBRE 2011



(1) Renta actual de las superficies ocupadas

### #24 | AÑOS | VENCIMIENTO MEDIO DE LOS CONTRATOS<sup>2</sup>



(2) Vencimiento medio hasta primera break option

• **Ocupación:** Al cierre del ejercicio, la ocupación conjunta de las oficinas de Colonial alcanza el 87,0%, cifra superior a la del cierre del año anterior. Incluyendo los otros usos de la cartera, la ocupación asciende a 87,9%.

El grupo Colonial ha mejorado el ratio de ocupación de oficinas de Madrid y París, respecto a la cifra del año anterior, alcanzando en ambos mercados un ratio por encima del 90% (un 90% en Madrid y un 92% en París). En Barcelona, la compañía ha logrado mantener el ratio estable en un 78%, pese a la reducida demanda que ha caracterizado este mercado.

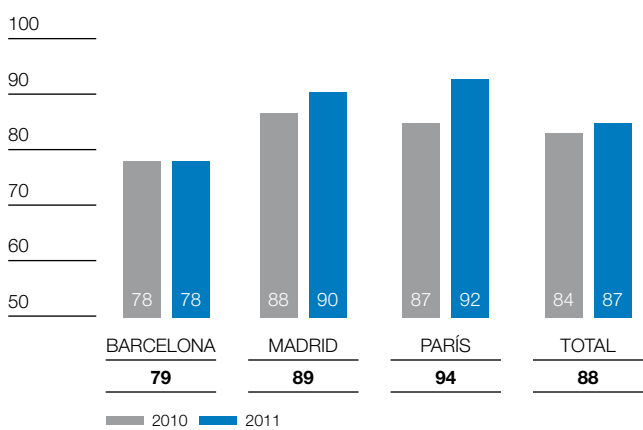
En Barcelona, el ratio de ocupación aún se sitúa significativamente por debajo de niveles normalizados ( $\geq 90\%$ ). Esto se debe principalmente a la entrada en explotación del proyecto Illacuna, con más de 20.000m<sup>2</sup> sobre rasante, y a inmuebles no estratégicos. Excluyendo dichos impactos el ratio de ocupación de Barcelona se situaría en niveles del 90%.

En París la ocupación ya ha superado el 90%, situándose actualmente en un 93,5%. No obstante, dicho ratio se encuentra aún alejado de la media ostentada en los años anteriores a la crisis (en torno al 98%).



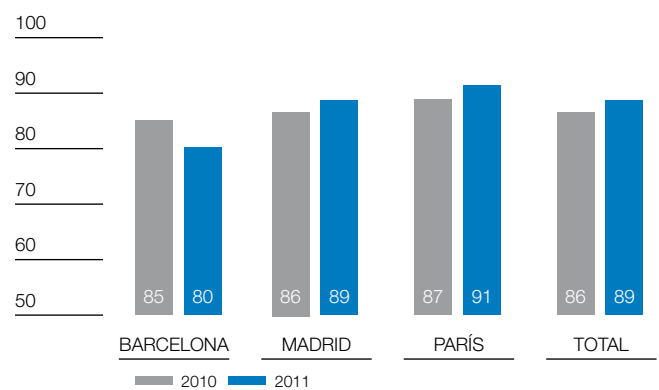
TORRE MARENOSTRUM, BARCELONA

#25 | % | OCUPACIÓN OFICINAS - SUPERFICIES<sup>1</sup>



(1) Superficies desocupadas / Superficies en explotación

#26 | % | OCUPACIÓN OFICINAS - SEGÚN EPRA<sup>2</sup>



(2) Superficies vacías multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado

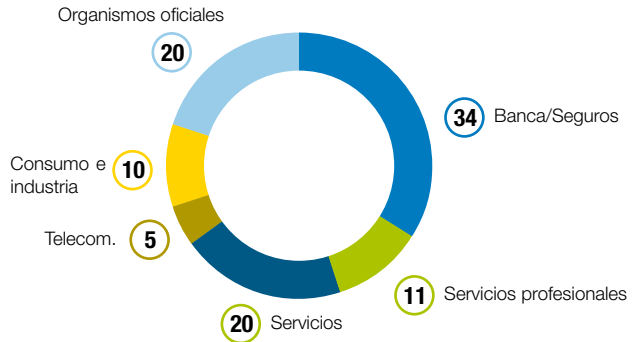
## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

- **Portfolio de arrendatarios:** A cierre del ejercicio 2011, Colonial cuenta con una base de clientes solvente y diversificada. Los veinte primeros clientes concentran el 51% de la facturación total del Grupo.

Por sectores de actividad destacan aquellos que, por la tipología de su negocio, precisan de oficinas de calidad ubicadas en las zonas centrales de negocio. En este sentido, los sectores banca/seguros y servicios concentran el 65% de las rentas del Grupo a diciembre de 2011.

Cabe destacar, la fuerte capacidad de retención de la cartera de Colonial que se refleja en elevadas antigüedades de los principales clientes.

### #27 | % | DISTRIBUCIÓN CLIENTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD



### #28 | RANKING DE LOS 20 PRINCIPALES ARRENDATARIOS (51% RENTA TOTAL)

RK	Cliente	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado	Antigüedad
1	CREDIT LYONNAIS	París	7%	7%	9
2	NATIXIS IMMO EXPLOITATION	París	6%	13%	3
3	MOHG HOTEL	París	4%	17%	1
4	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER	París	4%	20%	2
5	MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES	Madrid	3%	24%	7
6	GAS NATURAL SDG, S.A.	Barcelona	3%	27%	5
7	TV5 MONDE SA	París	3%	29%	6
8	MINISTERIO DE MEDIO AMBIENTE	Madrid	3%	32%	8
9	LA MONDIALE GROUPE	París	2%	34%	5
10	GRUPO CAIXA	Barcelona	2%	36%	19
11	COMUNIDAD DE MADRID	Madrid	2%	38%	15
12	LOTERIAS DEL ESTADO	Madrid	2%	40%	6
13	CITIBANK INTERNATIONAL PLC	París	2%	42%	2
14	ASHURST LLP	París	1%	43%	7
15	BANCA CÍMICA, S.A.	Madrid	1%	45%	2
16	CONSEIL D'ETAT	París	1%	46%	16
17	AYUNTAMIENTO DE MADRID	Madrid	1%	47%	8
18	AJUNTAMENT DE BARCELONA	Barcelona	1%	49%	11
19	ZURICH INSURANCE PLC	París	1%	50%	1
20	GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA	Madrid	1%	51%	5

• **Desinversiones:** Durante el año 2011, el Grupo Colonial ha realizado ventas de activos por un volumen de 75,7€m (25,7€m en España y 50,0€m en Francia). Los precios de venta han supuesto una prima del 14,4% sobre la última tasación.

Dichas desinversiones corresponden a una política de rotación de activos maduros y de inversión en activos estratégicos con recorrido en valor, como por ejemplo la cartera de proyectos actual del Grupo.

#29 | VENTA DE ACTIVOS

Inmuebles vendidos 2011 €m	Uso	Mercado	Fecha venta	Precio	Plusvalía	Prima s/ tasación
Camelias, 48-50	Retail	-	2T 11	0,7		
Centro Norte - Agustín de Foxa 31	Oficinas	Madrid	4T 11	25,0		
<b>España</b>				<b>25,7</b>	<b>1,0</b>	<b>6,9%</b>
12, Capucines	Retail	París	4T 11	50,0		
<b>Francia</b>				<b>50,0</b>	<b>7,7</b>	<b>18,7%</b>
<b>Total</b>				<b>75,7</b>	<b>8,7</b>	<b>14,4%</b>



CENTRO NORTE - AGUSTÍN DE FOXA 31, MADRID



CAPUCINES 12, PARIS

## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

- **Inversiones:** En cuanto a las inversiones, subrayar que la compañía tiene en cartera proyectos de más de 92.000m<sup>2</sup> sobre rasante, que entrarán en explotación entre 2012-2015 y supondrán unos ingresos por rentas anuales adicionales en torno a 38€m<sup>1</sup>.

La cartera de proyectos en curso de desarrollo del Grupo Colonial, es la siguiente:

Además de la cartera de proyectos, el Grupo Colonial está llevando a cabo proyectos de rehabilitaciones sustanciales en determinados inmuebles con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado. En particular cabe mencionar Ausias Marc y Torre Barcelona en el mercado de Barcelona, así como Edouard VII y Louvre des Antiquaires en París.

### #30 | CARTERA DE PROYECTOS EN CURSO DE DESARROLLO

Proyectos	Entrada en explotación	% Grupo	Mercado	Uso	Superficie s/ rasante (m <sup>2</sup> ) <sup>1</sup>
Martinez Villergas, 49	1S 2012	100%	Madrid	Oficinas	24.135
Travessera de Gràcia	2S 2012	100%	Barcelona	Oficinas	8.202
Castellana, 43	1S 2013	100%	Madrid	Oficinas	5.998
Parc Central 22@ A.1.6 - A.1.7 - A.1.2	1S 2015	100%	Barcelona	Oficinas	14.737
<b>España</b>					<b>53.072</b>
Champs Élysées 92	2S 2012	100%	París	Oficinas	7.163
Quai Le Gallo	1S 2013	100%	París	Oficinas	32.710
<b>Francia</b>					<b>39.873</b>
<b>Total</b>					<b>92.945</b>
<b>Yield on cost<sup>2</sup></b>					<b>6,6%</b>

(1) Superficie una vez finalizado el proyecto

(2) Yield on cost: Renta de mercado 100% alquilado/valor de mercado al inicio del proyecto neto del deterioro de valor + capex

(1) Rentas estimadas en base a precios de mercado actuales.

**Martínez Villergas, 49 - Madrid**

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

El edificio ofrece más de 24.000m<sup>2</sup> de espacios totalmente diáfanos, que responderán plenamente a las necesidades de cualquier empresa, disponiendo de las mejores instalaciones y servicios. Por su configuración y ubicación se trata de un edificio idóneo para una sede corporativa. Dispone de aparcamiento propio. Actualmente, este inmueble está en fase de pre comercialización.

**Travessera de Gràcia / Amigó**

Nuevo proyecto de dos edificios de Oficinas de un total de 8.202m<sup>2</sup> sobre rasante, situado en Travessera de Gracia en su confluencia con la calle Amigó, a escasos metros de Avenida Diagonal, en una zona de intensa actividad comercial y perfectamente comunicada. Proyecto con fachadas actualizadas de diseño singular. Superficies desde 200 hasta 540m<sup>2</sup> por planta. Instalaciones y calidades de altas prestaciones y eficientes energéticamente que permitirán solicitar la Certificación LEEDS.



## HECHOS RELEVANTES DEL NEGOCIO

**Castellana, 43**

Nuevo proyecto de oficinas de 5.998m<sup>2</sup> sobre rasante, que supondrá uno de los primeros inmuebles con certificado LEEDs ("green building") en la zona prime de Madrid.

Alberga en su interior plantas diáfanas de hasta 697m<sup>2</sup>, flexibles y funcionales, que por su elevado grado de luminosidad, permiten una distribución muy eficiente de los espacios. El activo ofrecerá alta calidad, con altas prestaciones y será un activo energéticamente eficiente, hecho que ha permitido iniciar las obras del proyecto con el inmueble 100% prealquilado a un inquilino de primer nivel.

**Parc Central 22@ - Barcelona**

Proyecto de parque de oficinas situado en pleno Distrito 22@, frente a Av. Diagonal, una de las zonas de mayor proyección de la ciudad que contempla un edificio de oficinas de 15.000m<sup>2</sup> integrados dentro de un Complejo. No obstante, el inicio del proyecto no se prevé antes del año 2013.

Los materiales y acabados serán de máxima calidad, y estará diseñado para integrarse perfectamente en su entorno. Dispondrá de 136 plazas de aparcamiento en el mismo edificio.





### **Ozone-Champs Elysées, 92**

Uno de los edificios mejor situados de los Campos Elíseos, en la acera soleada de la esquina de la calle Berri y con el Arco de Triunfo en el horizonte. Inmueble con disponibilidad para comercios de alta gama en la planta baja y para oficinas en las plantas superiores. La rehabilitación convertirá el inmueble en un edificio con amplios espacios abiertos a la luz natural, con materiales nobles y tonalidades claras y serenas, y con un control acústico de calidad. Ozone ha sido diseñado para favorecer el confort y el bienestar de los clientes más exigentes. A día de hoy, se ha pre-alquilado la parte comercial a Zara.



### **Quai Le Gallo**

Situado en los límites de la ciudad de París, se encuentra dentro del área de la Vallée de la Culture Community Revival Project.

El proyecto de rehabilitación convertirá el inmueble en un complejo de oficinas de alto rendimiento completamente nuevo. El edificio principal se utilizará para oficinas, pero se verá reforzado por una nueva extensión que albergará centro de servicios, restaurante, cafetería, conserjería, anfiteatro, salas modulares de conferencias, salas de fitness. La incorporación de soluciones técnicas innovadoras, se ha diseñado para lograr una funcionalidad óptima y una total flexibilidad de uso, atendiendo al mismo tiempo el desarrollo sostenible y los objetivos de responsabilidad ambiental. Todas estas características posicionan este activo como uno de los más atractivos para la demanda actual en el mercado de alquiler y de inversión de París.



# CARTERA DE INMUEBLES



Un *portfolio* de oficinas AAA en ubicaciones *prime*.



THEATRE

# UNA CARTERA PATRIMONIALISTA DE CALIDAD

## #31 | m<sup>2</sup> | CARTERA DE ALQUILER - CLASIFICACIÓN POR SUPERFICIE - 2011

	SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN								Total Cartera Alquilable	
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros			
París	283.269	26%	27.290	3%	-	-	35.625	3%	<b>346.185</b>	<b>32%</b>
Barcelona	266.868	24%	7.309	1%	-	-	-	-	<b>274.177</b>	<b>25%</b>
Madrid	253.022	23%	12.880	1%	-	-	8.073	1%	<b>273.975</b>	<b>25%</b>
Resto España	-	-	836	0%	-	-	-	-	<b>836</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>803.159</b>	<b>74%</b>	<b>48.316</b>	<b>4%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43.698</b>	<b>4%</b>	<b>895.173</b>	<b>82%</b>

## #32 | (MILLONES €) | CARTERA DE ALQUILER - CLASIFICACIÓN POR VALOR DE MERCADO - 2011

	SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN								Total Cartera Alquilable	
	Edificios Oficinas		Centros Comerciales		Parques Empresariales y Logístico		Otros			
París	2.512	52%	120	2%	-	-	-	-	<b>2.632</b>	<b>54%</b>
Barcelona	552	11%	33	1%	-	-	-	-	<b>585</b>	<b>12%</b>
Madrid	629	13%	0	0%	-	-	28	1%	<b>656</b>	<b>14%</b>
Resto España	-	-	1	0%	-	-	15	0%	<b>16</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL NEGOCIO</b>	<b>3.693</b>	<b>76%</b>	<b>154</b>	<b>3%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42</b>	<b>1%</b>	<b>3.889</b>	<b>81%</b>

## #33 | PORTFOLIO EN ALQUILER

5.102 M€  
total valor activos

1.089.563 m<sup>2</sup>  
superficie total

82%  
superficie alquilable

89%  
edificios de oficinas

87,9%  
porcentaje ocupación total

**PROYECTOS EN CURSO**

	<b>Edificios Oficinas</b>		<b>Centros Comerciales</b>		<b>Parques Empresariales y Logístico</b>		<b>Otros</b>		<b>Total Cartera</b>	
París	70.537	6%	7.229	1%	-	-	1.336	0%	<b>425.287</b>	<b>39%</b>
Barcelona	59.726	5%	53	0%	3.905	0%	-	-	<b>337.860</b>	<b>31%</b>
Madrid	40.086	4%	-	-	-	-	-	-	<b>314.061</b>	<b>29%</b>
Resto España	-	-	-	-	-	-	11.519	1%	<b>12.355</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>170.348</b>	<b>16%</b>	<b>7.282</b>	<b>1%</b>	<b>3.905</b>	<b>0%</b>	<b>12.855</b>	<b>1%</b>	<b>1.089.563</b>	<b>100%</b>

**PROYECTOS EN CURSO**

	<b>Edificios Oficinas</b>		<b>Centros Comerciales</b>		<b>Parques Empresariales y Logístico</b>		<b>Otros</b>		<b>Total Cartera</b>	
París	359	7%	-	-	-	-	244	5%	<b>3.235</b>	<b>67%</b>
Barcelona	112	2%	-	-	-	-	-	-	<b>697</b>	<b>14%</b>
Madrid	227	5%	-	-	-	-	-	-	<b>883</b>	<b>18%</b>
Resto España	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>16</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL NEGOCIO</b>	<b>697</b>	<b>14%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>244</b>	<b>5%</b>	<b>4.831</b>	<b>100%</b>

Participación SIIC de París

271

**TOTAL NEGOCIO Incluyendo SIIC de París**

**5.102**



ALCALÁ 30-32, MADRID



ILLACUNA, BARCELONA

# BARCELONA LOCALIZACIÓN DE ACTIVOS





- Prime Central Business District
- Business District

# BARCELONA

## ANÁLISIS DE LA

### CARTERA DE ALQUILER

#### #34 | ANÁLISIS DE LA CARTERA DE ALQUILER BARCELONA

	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel			
Av. Diagonal, 409	4.531					4.531		4.531
Av. Diagonal, 530	11.151					11.151	1.689	12.840
Av. Diagonal, 609-615 (Dau)	21.996					21.996	18.989	40.985
Av. Diagonal, 682	8.622					8.622	600	9.222
Pedralbes Centre		6.766				6.766		6.766
Ausias Marc/Lepant						0	1.792	1.792
Berlin, 38-48/Numancia, 46	11.625					11.625	1.704	13.329
Glòries - Diagonal	11.672					11.672	536	12.208
Illacuna	20.451					20.451	13.620	34.071
Tilos	5.143					5.143	3.081	8.224
Via Augusta, 21-23	4.838					4.838		4.838
Torre Bcn	9.035					9.035	3.398	12.433
Torre Del Gas (1)	22.750					22.750	19.370	42.120
Sant Cugat Nord	27.904					27.904	21.061	48.965
Samonta 21	11.464					11.464	9.846	21.309
<b>Edificios Singulares</b>	<b>171.182</b>	<b>6.766</b>				<b>177.948</b>	<b>95.686</b>	<b>273.634</b>
<b>Locales Barcelona</b>		<b>543</b>				<b>543</b>		<b>543</b>
<b>Cartera en Explotación</b>	<b>171.182</b>	<b>7.309</b>				<b>178.490</b>	<b>95.686</b>	<b>274.177</b>
Parc Central	14.737					14.737	14.737	29.474
Travessera de Gracia, 11	4.101					4.101	2.810	6.911
Amigó	4.101					4.101	2.178	6.279
Samonta 19				3.905		3.905		3.905
Berlin, 38-48/Numancia, 46	1.192					1.192		1.192
Torre Bcn	800					800		800
Av. Diagonal, 530	631					631		631
Pedralbes Centre		53				53		53
Ausias Marc/Lepant	6.379					6.379		6.379
Samonta 21	5.404					5.404	2.655	8.060
<b>Proyectos y rehabilitaciones</b>	<b>37.345</b>	<b>53</b>		<b>3.905</b>		<b>41.303</b>	<b>22.380</b>	<b>63.684</b>
<b>Total Barcelona</b>	<b>208.527</b>	<b>7.362</b>		<b>3.905</b>		<b>219.794</b>	<b>118.067</b>	<b>337.860</b>



# BARCELONA

## DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

### Diagonal, 609-615 - El Dau

Este conjunto urbano formado por dos edificios de oficinas, un centro comercial y un amplio aparcamiento, está situado en uno de los principales polos de actividad terciaria y comercial que estructuran la Barcelona moderna surgida con la prolongación hacia el oeste de la Avenida Diagonal, auténtica columna vertebral de la ciudad. Los volúmenes cúbicos de las oficinas, con su forma escueta y rotunda, constituyen el rasgo visual más destacado de este edificio, hasta el extremo de que se le conoce popularmente como "el dau". La posición de los diversos cuerpos y el carácter porticado de las plantas bajas produce en torno al edificio un espacio público vivo y agradable, apto para el encuentro y para todo tipo de relaciones sociales. El sistema de organización espacial y recorridos está concebido según principios simples y claros. El resultado es una planta muy versátil y de gran capacidad de adaptación a diversos usos y disposiciones. Todo está pensado para favorecer la creación de un espacio de trabajo cómodo y agradable.

Superficie Total: 40.985 m<sup>2</sup>



### Diagonal, 682

Esta vistosa torre de oficinas de 13 plantas de altura es el resultado de la renovación integral de un edificio preexistente, del que se ha conservado sólo su estructura. La operación llevada a cabo, que ha permitido dotar al edificio de los equipamientos y prestaciones más actuales, ha supuesto también un cambio radical en su imagen externa e interna. El volumen, de líneas sobrias y elegantes, presenta unas fachadas en forma de muro-cortina de gran transparencia y riqueza cromática, donde predominan los tonos verdosos y acerados. El entorno ajardinado y las amplias zonas libres que lo rodean hacen que la silueta del edificio se perciba desde lejos y goce de amplias perspectivas. El tratamiento genérico que aparece en tres de las fachadas se altera en la fachada que se abre a la Avenida Diagonal, incorporando un motivo formado por una sucesión de planos inclinados de vidrio, que orientan el edificio y ponen énfasis en la relación que la torre establece con la gran arteria urbana.

Superficie Total: 9.222 m<sup>2</sup>



## BARCELONA

### DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS



#### **Diagonal, 409**

Edificio de oficinas situado en la confluencia de la Av. Diagonal con las calles Balmes y París. El edificio se compone de ocho plantas y todos los locales gozan de un contacto directo con el exterior y de óptimas condiciones de iluminación natural. La fachada es fiel a la arquitectura de los maestros de obras que tan profundamente ha marcado la imagen del ensanche barcelonés, con sus aberturas verticales dispuestas con un ritmo regular y una serie de elementos decorativos sobrios y elegantes que se repiten con pequeñas variaciones. El carácter tradicional de esta arquitectura no excluye, pues, una componente moderna ligada a las nociones de regularidad, repetición y austeridad decorativa que le son consubstanciales. Ello hace de este edificio un espacio adecuado para disponer de lugares de trabajo que hagan compatible el prestigio de lo antiguo con la comodidad de lo actual.

Superficie Total: 4.531 m<sup>2</sup>



#### **Diagonal, 530**

Elegante edificio de oficinas que ocupa una posición privilegiada en el tramo central de la Avenida Diagonal, en un punto de gran concentración de las actividades financieras y comerciales. Destaca por la brillante concepción de su fachada, cuya capa más externa está formada por un sistema de lamas verticales orientables de vidrio ahumado que actúan a modo de brise-soleil pero manteniendo el efecto de transparencia. La orientación variable de las lamas de vidrio introduce un gran dinamismo y una sorprendente vivacidad y riqueza de matices. La planta baja, protegida por una potente marquesina continua, permite la ubicación de locales comerciales muy cualificados. El edificio, de nueve plantas de altura, se dispone de manera que todos los locales poseen abundante luz natural. El carácter modular del sistema constructivo facilita la adaptabilidad de la distribución y la variedad en la dimensión de los locales. Los acabados interiores, de primera calidad, refuerzan la impresión de riqueza sin ostentación que ofrece el edificio en su conjunto.

Superficie Total: 13.472 m<sup>2</sup>

### **Pg. Til-lers, 2-6**

Este edificio situado en Pedralbes, uno de los barrios más elegantes de la ciudad, combina los grandes acristalamientos con la iconografía clasicista encarnada por pilastras, cornisas y tímpanos. El resultado es una construcción espectacular y vistosa que añade a la idea de funcionalidad propia de una moderna sede corporativa, el prestigio de lo simbólico representado en este caso por los fragmentos de arquitectura clásica que singularizan sus fachadas. Todo ello queda potenciado por los amplios espacios ajardinados que rodean la edificación, dotándola de un alto nivel de calidad ambiental.

Superficie Total: 8.224 m<sup>2</sup>



### **Torre Marenostrom**

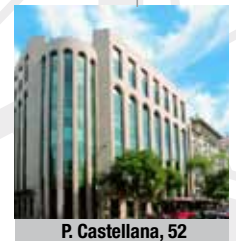
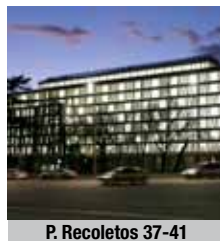
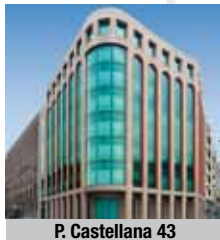
Torre Marenostrom es uno de los edificios más singulares y relevantes que se ha realizado en la ciudad. Se trata de un edificio de oficinas de gran espectacularidad, tanto por su ubicación, en el frente marítimo de la ciudad, como por su concepción de sinuosa y moderna arquitectura, inspirada en una forma rocosa acristalada azotada por los vientos y el agua a los pies del Mediterráneo. Todo ello lo convierte en un claro referente en el skyline barcelonés. La torre de 100 metros de altura consta de dos edificios independientes, proporcionando plantas diáfanas totalmente exteriores, dotadas de acabados e instalaciones de excelente calidad.

Superficie Total: 42.120 m<sup>2</sup>



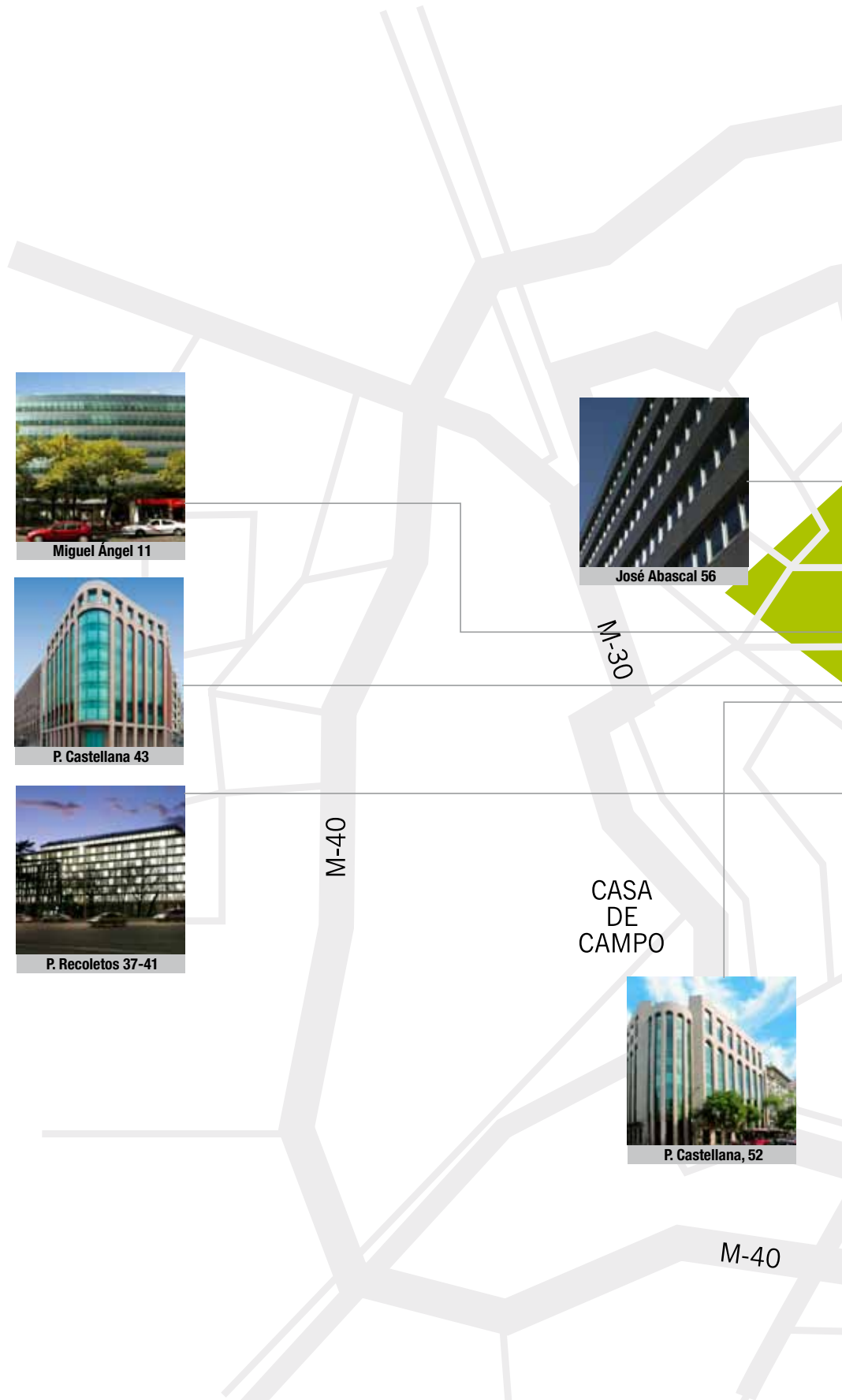
# MADRID

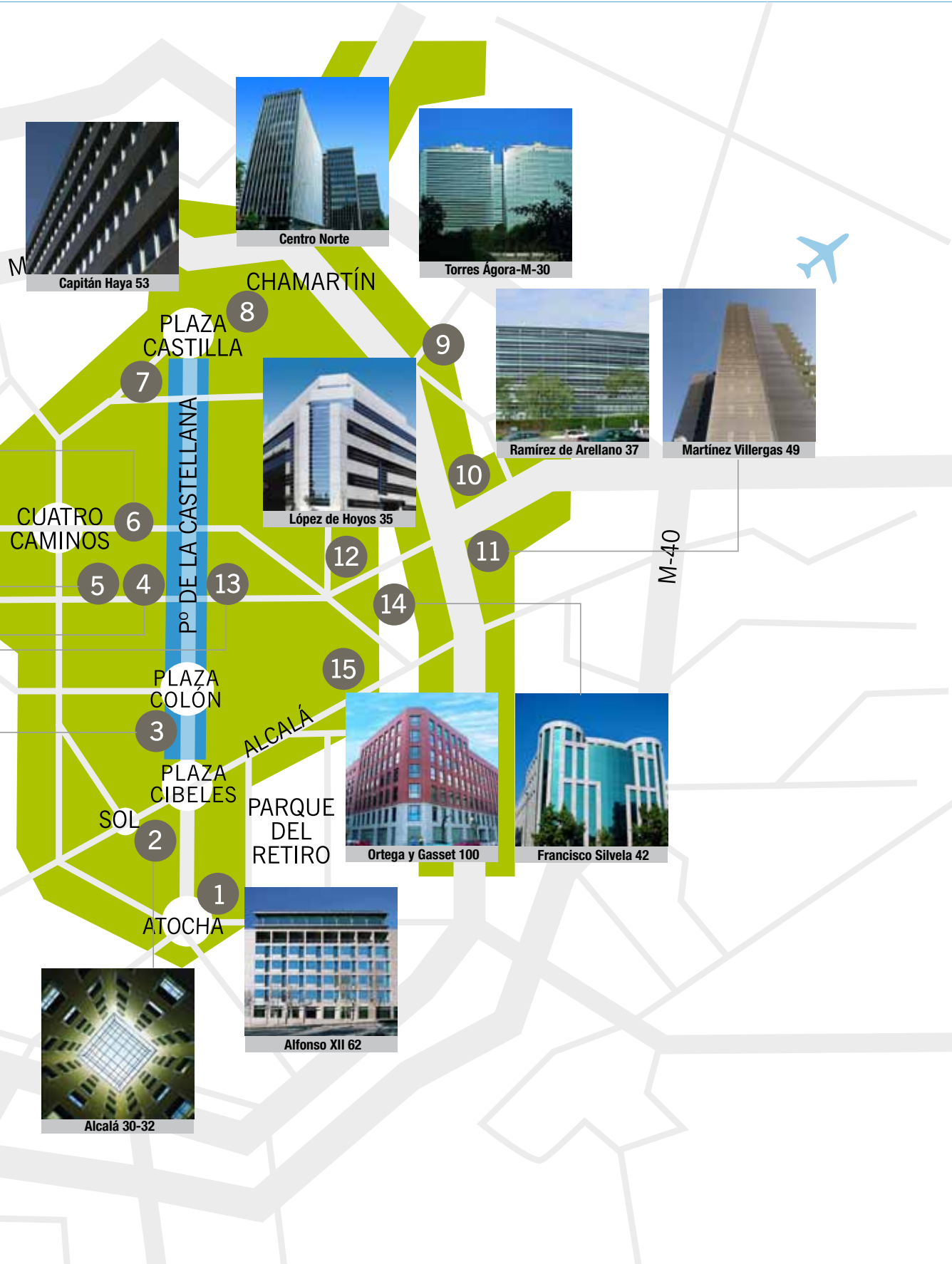
## LOCALIZACIÓN DE ACTIVOS



CASA DE CAMPO

- Prime Central Business District
- Business District





Capitán Haya 53



Centro Norte



Torres Ágora-M-30



Ramírez de Arellano 37



Martínez Villergas 49



López de Hoyos 35



Ortega y Gasset 100



Francisco Silvela 42



Alfonso XII 62



Alcalá 30-32

# MADRID

## ANÁLISIS DE LA

### CARTERA DE ALQUILER

#### #35 | ANÁLISIS DE LA CARTERA DE ALQUILER MADRID

	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.	Hotel			
P. Castellana, 52	7.523					7.523	588	8.111
Recoletos, 37	17.202					17.202	5.340	22.542
Miguel Ángel, 11	6.300					6.300	3.049	9.349
José Abascal, 56	12.349					12.349	6.425	18.774
Alcala, 30-32	9.088					9.088	1.700	10.788
Alfonso XII, 62	13.135					13.135	2.287	15.422
Francisco Silvela, 42	5.725					5.725	3.654	9.379
Ortega y Gasset 100	7.792					7.792	2.563	10.355
Capitán Haya	16.015					16.015	9.668	25.683
Serrano Galvache	30.650					30.650	15.689	46.339
Lopez de Hoyos, 35	7.140					7.140	4.105	11.245
Centro Norte	12.212	4.832			8.073	25.117	41.912	67.029
Ramírez de Arellano, 37	5.988					5.988	4.923	10.911
<b>Edificios Singulares</b>	<b>151.118</b>	<b>4.832</b>			<b>8.073</b>	<b>164.023</b>	<b>101.904</b>	<b>265.927</b>
Locales Madrid		8.048						
Locales Resto España		836						
<b>Cartera en Explotación</b>	<b>151.118</b>	<b>13.717</b>			<b>8.073</b>	<b>172.908</b>	<b>101.904</b>	<b>274.812</b>
Hotel Marina de la Torre					11.519	11.519		11.519
Martínez Villergas, 49	24.135					24.135	6.934	31.069
Centro Norte	576					576		576
Castellana, 43	5.998					5.998	2.442	8.440
<b>Proyectos y rehabilitaciones</b>	<b>30.709</b>				<b>11.519</b>	<b>42.228</b>	<b>9.377</b>	<b>51.605</b>
<b>Total Madrid y Resto España</b>	<b>181.827</b>	<b>13.717</b>			<b>19.592</b>	<b>215.136</b>	<b>111.280</b>	<b>326.416</b>

# MADRID

## DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

### **Martínez Villergas, 49 – MV49 Business Park**

Ubicado en la madrileña calle de Martínez Villergas, junto a la confluencia de la M-30 y la Avenida de América.

Su privilegiada situación, exento y rodeado de zonas ajardinadas, su majestuosa composición arquitectónica así como sus imponentes fachadas dispuestas a 4 vientos, lo convierten en un auténtico referente arquitectónico en la entrada a Madrid por Av. América. En sus inmediaciones, encontramos empresas multinacionales de primer nivel, que se han visto atraídas por sus rápidos y cómodos accesos y el alto grado de consolidación de la zona.

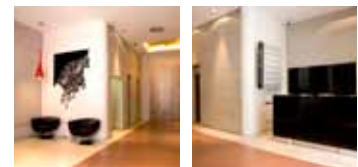
Este singular edificio de oficinas consta de 13 plantas sobre rasante y cuatro plantas más bajo rasante, con una superficie total aproximada de 24.400 metros cuadrados y 439 plazas de aparcamiento.



### **Miguel Ángel, 11**

Edificio ubicado en el distrito de negocios de Madrid, a escasos metros del Paseo de la Castellana. Este singular edificio de oficinas de siete plantas ocupa un lugar privilegiado en la confluencia de la calle Miguel Ángel con el Paseo del General Martínez Campos. A sus excelentes comunicaciones cabe añadir unos espacios para oficinas totalmente exteriores y diáfanos, distribuidos a lo largo de una imponente fachada de doble cristal y alrededor de un núcleo central con tres ascensores, que permiten superficies de hasta 795 m<sup>2</sup> por planta. Cuenta con una planta baja comercial dividida en tres locales cada uno de ellos con acceso independiente desde la calle. En sus plantas bajo rasante encontramos zona de aparcamiento con acceso directo a las plantas de oficinas.

Superficie Total: 9.349 m<sup>2</sup>



## MADRID

### DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS



#### **Recoletos, 37**

Este inmueble, con más de 17.000 m<sup>2</sup> de oficinas distribuidas en plantas de hasta 1.910 m<sup>2</sup>, está situado en uno de los puntos neurálgicos de Madrid. Un emplazamiento único caracterizado por su gran actividad económica y por la proliferación de edificios de carácter muy singular destinados a oficinas de representación de empresas multinacionales, hoteles de cuatro y cinco estrellas y viviendas de alto nivel. La exquisita rehabilitación integral que se ha efectuado en este edificio, lo ha convertido en un referente arquitectónico dentro del eje Recoletos-Prado así como en un lugar privilegiado para albergar oficinas de la más alta calidad. Una planta baja comercial y 175 plazas de aparcamiento completan un edificio excepcional en un entorno único.

Superficie Total: 22.542 m<sup>2</sup>



#### **Ramírez Arellano, 37**

Edificio perfectamente situado en la confluencia de la M-30 con la Av. América, en un entorno totalmente consolidado, a escasos minutos tanto del aeropuerto como del centro de la ciudad. Por su configuración, diseño arquitectónico y estratégica ubicación se trata, sin lugar a dudas, de un referente en el paisaje urbano de Madrid. El edificio ofrece espacios totalmente diáfanos, funcionales, totalmente exteriores, que responderán plenamente a las necesidades de cualquier empresa, disponiendo de las mejores instalaciones y servicios. Por su configuración y ubicación podríamos considerarlo como un edificio idóneo para una sede corporativa. Dispone de aparcamiento propio.

Superficie Total: 10.911 m<sup>2</sup>





### Torres Ágora - M-30

Torres Ágora no sólo ensambla dos cuerpos distintos en un sabio ejemplo de buen hacer arquitectónico, lo hace también con conceptos muy estudiados y aparentemente antagónicos como son complejidad y sencillez, transparencia y opacidad, belleza y funcionalidad, que definen y dan a este inmueble la notoriedad que merece. Contribuye de manera especial a ello la singular fachada Chromascreen, totalmente translúcida desde el interior y opaca desde el exterior, que subraya el carácter innovador del conjunto. Las torres constan de catorce plantas de oficinas y cuentan con abundante luz natural y magníficas vistas sobre la ciudad. La ubicación, junto a la M-30 cerca de Arturo Soria, una de las zonas más dinámicas de Madrid, le permite disponer de excelentes comunicaciones con toda la ciudad y el Aeropuerto de Barajas. Dispone de un aparcamiento propio de gran capacidad. Es, sin lugar a dudas, una muestra brillante de buena arquitectura y un referente a tener en cuenta por cualquier empresa que desee contar con unas instalaciones de primer nivel.

Superficie Total: 46.339 m<sup>2</sup>



### Capitán Haya, 53

Capitán Haya es una calle que arranca del Palacio de Congresos, sube paralela al Paseo Castellana y termina cerca de La Plaza Castilla. Es en ese entorno, en su parte más alta, donde se erige este notable edificio de diez plantas caracterizado por un diseño elegante, con una estructura rectangular sin ostentaciones, de una concepción aparentemente sencilla. El edificio respira confort y una atmósfera de equilibrio y distinción sumamente agradable que se aprecia en las distintas partes que lo conforman.

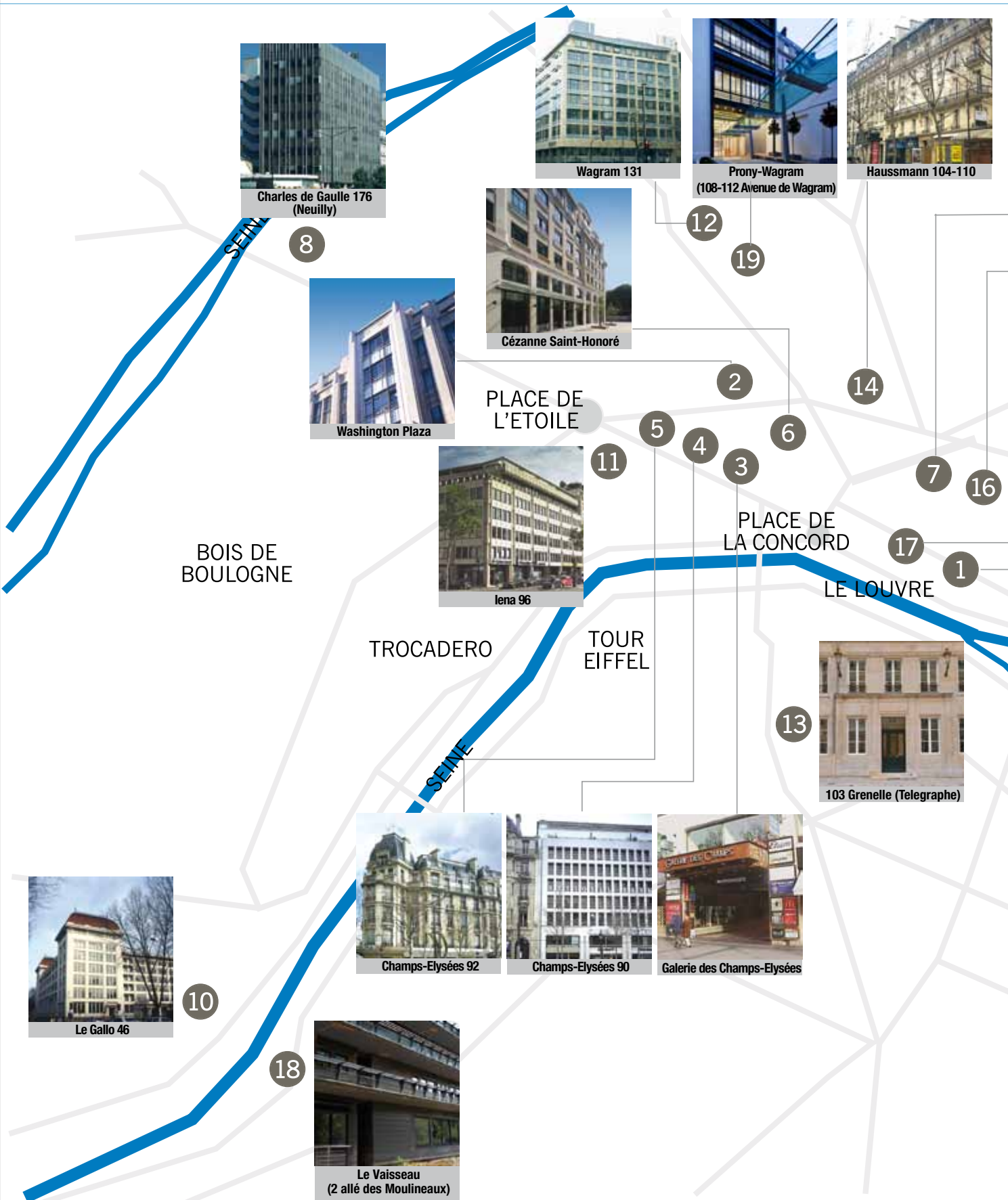
La amplitud de sus plantas, totalmente exteriores, le confiere unas cualidades óptimas para cualquier empresa que demande un espacio de trabajo distinto de los habituales. Dispone de excelentes infraestructuras y comunicaciones.

Superficie Total: 25.683 m<sup>2</sup>



# PARÍS

## LOCALIZACIÓN DE ACTIVOS





Edouard VII



Ilot Richelieu



Hanovre 6



247 Rue Saint Honoré

15



Centre d'Affaires  
Le Louvre

9



Rives de Seine

NATION

PLACE  
D'ITALIE

# PARIS

## ANÁLISIS DE LA CARTERA DE ALQUILER

### #36 | ANÁLISIS DE LA CARTERA DE ALQUILER PARÍS

	Superficie sobre rasante				Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total	
	Oficinas	Retail	Resid.	Logíst.				Hotel
Call-Lda	25.804	3.746			2.134	31.685	5.824	37.509
Edouard 7	20.434	15.529	4.509		4.502	44.974	9.934	54.908
247 St Honore		1.332			14.644	15.976	1.396	17.372
llot Richelieu	24.392				5.095	29.487	10.247	39.734
C. Elysees 8288		2.259				2.259	1.103	3.362
C. Elysees 90	2.249	491				2.739		2.739
Cezanne Saint Honore	24.180	1.493	231			25.904	3.370	29.274
Prony-Wagram	7.100				449	7.549	3.119	10.668
Saint Augustin							163	163
lena	7.285					7.285	5.463	12.748
108-112 Wagram	4.470	892				5.362	546	5.908
Washington Plaza	39.378	460			2.241	42.079	13.271	55.350
Hauss. 104-110	5.899	338				6.237	1.325	7.562
Neully	5.621	492				6.113	2.737	8.851
Quai Le Gallo							6.923	6.923
Issy Les Moulineaux	6.026					6.026	2.321	8.347
Rives De Seine	20.270				1.760	22.030	6.589	28.619
Rome-Vienne							163	163
103 Grenelle	15.176	258				15.434	1.872	17.306
Saint Denis			60			60	16	76
<b>Cartera en Explotación</b>	<b>208.283</b>	<b>27.290</b>	<b>4.800</b>		<b>30.825</b>	<b>271.198</b>	<b>76.383</b>	<b>347.582</b>
Washington Plaza	191					191	2.313	2.504
Call-Lda	2.824	2.935				5.759	8.462	14.221
C. Elysees 8288		39				39	1.930	1.969
C. Elysees 92	4.209	3.396				7.605	36	7.641
Cezanne Saint Honore		357				357	1.504	1.860
C. Elysees 90	1.729					1.729		1.729
Quai Le Gallo	31.003				1.275	32.278	1.511	33.789
Neully							842	842
Prony-Wagram							532	532
lena							360	360
Edouard 7	6.996	503				7.499		7.499
Hanovre Lb	3.003		61			3.065	1.697	4.762
<b>Proyectos y rehabilitaciones</b>	<b>49.956</b>	<b>7.229</b>	<b>61</b>		<b>1.275</b>	<b>58.521</b>	<b>19.185</b>	<b>77.705</b>
<b>Total Francia</b>	<b>258.239</b>	<b>34.519</b>	<b>4.861</b>		<b>32.100</b>	<b>329.719</b>	<b>95.568</b>	<b>425.287</b>

# PARÍS

## DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

### **Centre d’Affaires Le Louvre**

Este histórico edificio de 1852 constituye una auténtica joya por su ubicación, en pleno centro del París más característico y con más estilo, entre la Rue St. Honoré y la Rue de Rivoli, de la que forma parte por su diseño. Se encuentra al lado del Museo del Louvre, al que se accede con sólo cruzar la calle, a pocos pasos del Palais Royal y la Comédie Française y cerca también de la ópera. Su integración en este entorno artístico-cultural es sencillamente perfecta. En 1975 se inicia la creación en la planta baja de un centro empresarial moderno, Le Louvre des Antiquaires, el centro especializado más importante del mundo. A partir de 1978, el edificio se convierte en el primer centro empresarial de París. Una cuarta parte del espacio del inmueble está dedicada a locales comerciales (básicamente anticuarios) y el resto está dedicado a oficinas.

Superficie Total: 51.639 m<sup>2</sup>



### **Washington Plaza**

Inmueble de sólido aspecto y original fachada, que se ha sabido mantener y que se convierte, después de su total y excelente reforma de 1993, en un singular edificio de oficinas que le permite estar entre los primeros puestos del mercado parisino. Disfruta de una situación privilegiada al lado de los Campos Elíseos, muy cerca del Arco del Triunfo y dispone de una gran superficie básicamente dedicada a oficinas con las prestaciones y servicios que exige el mercado actual para un inmueble de estas características.

Superficie Total: 57.855 m<sup>2</sup>



## PARÍS

### DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS



#### **Cézanne Saint Honoré**

La característica principal de este conjunto inmobiliario, que por lo tanto lo singulariza, es que está formado por dos edificios totalmente independientes situados a ambos lados de una calle privada (Paul Cézanne) que atraviesa el conjunto del que forma parte. Es una sólida construcción típica de los años 30 a la que la ausencia de muros de carga ha permitido, además de una restauración completa, la creación de amplios y gratos espacios que permiten la adaptación a cualquier tipo de trabajo. Por la excelencia de los trabajos de restauración desarrollados el conjunto ha recibido el Premio SIMI 2004 al edificio del año.

Superficie Total: 31.052 m<sup>2</sup>



#### **Edouard VII**

Este espléndido conjunto que ocupa un lugar de privilegio al lado de la Ópera Garnier es una muestra perfecta del París más representativo creado por Haussmann, el inventor de los grandes bulevares y, en cierto modo, del París que conocemos. En su rehabilitación únicamente se han mantenido las fachadas y algunos elementos de carácter, como las escaleras y los ascensores, con unos resultados francamente espectaculares. El conjunto se complementa con la ubicación en uno de los barrios más animados de París donde se hallan grandes almacenes, tiendas, cines, restaurantes, la famosa ópera y el mítico Olimpia de París junto con la mayor concentración de empresas de la ciudad.

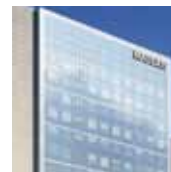
Superficie Total: 63.097 m<sup>2</sup>



### Rives de Seine

Se trata de un inmueble muy bien concebido como lo prueba la perfecta integración con su entorno, básicamente condicionado por el eje fluvial y la elección de su nombre que, de manera tan apropiada, ostenta y le define. El edificio, que tiene 16 plantas, cuenta con un amplio vestíbulo que domina el Sena y dispone de un acceso privilegiado a través de los muelles del río. La capacidad de dividir su fachada en dos partes desiguales le confiere una esbeltez de la que carecen otros edificios similares a su alrededor. Después de una profunda y rigurosa reforma finalizada en 2001 el edificio tiene un aspecto totalmente actual, por lo que resulta difícil creer que fuera construido en 1974. En cuanto a su ubicación, tiene justo detrás la Gare de Lyon y al otro lado del río la de Austerlitz. Se encuentra, por lo tanto, muy cerca del Ministerio de Economía y la espectacular Biblioteca de Francia.

Superficie Total: 28.619 m<sup>2</sup>



### Avenue Wagram, 131

Edificio situado entre el Parque Monceau y la plaza de l'Etoile, en un barrio en el que numerosas instituciones financieras han elegido instalar su sede social, el edificio hace esquina con la calle Prony. Su notable visibilidad y fuerte identidad de sus fachadas de piedra erosionada, vidrio y metal, hacen de la propiedad una herramienta eficaz de comunicación moderna y valiosa para el usuario.

131 Wagram ofrece 7.800 m<sup>2</sup> de oficinas e instalaciones y es ideal para albergar la sede corporativa de una empresa. Fue totalmente reformado en 1994 y se compone de 9 plantas de oficinas, que se alzan sobre 4 plantas subterráneas.

Su ubicación en el distrito central de negocios de París, colocan al edificio en un entorno económico dinámico y muy popular entre las grandes empresas internacionales. Es también un edificio muy bien situado, tanto en transporte público o en privado. El interior del edificio, fue totalmente renovado y equipado con instalaciones de alta calidad, y situaron al inmueble como una excelente oportunidad para implantarse en un distrito histórico de París, donde hay una gran oferta comercial y de servicios.

Superficie Total: 11.200 m<sup>2</sup>



# VALORACIÓN DE ACTIVOS

Una cartera de activos con valores estables.







# VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL

- El negocio de alquiler del Grupo Colonial al cierre del ejercicio 2011 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.102€m. Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado.

Estas valoraciones se llevan siempre a cabo de acuerdo con las Normas de Regulación de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) comprendidas en el llamado "Red Book"– Manual de Valoraciones. Las valoraciones de mercado definidas por la RICS están reconocidas internacionalmente por asesores y contables de inversores y corporaciones propietarias de activos inmobiliarios, así como por The European Group of Valuers (TEGoVA) y The International Valuation Standards Committee (IVSC). Los fees de los valoradores están basados en un importe fijo entre el Grupo y los valoradores y son independientes del valor del portfolio. Un resumen de los informes de valoración se anexa en este capítulo.

Un total de 4.831€m corresponden a la cartera de activos ostentada directamente por el Grupo Colonial y 271€m corresponden al valor de la participación del 29,999% de SFL en SIIC de París (NAV atribuible a 31/12/2011), inmobiliaria cotizada en el mercado de París con un portfolio de oficinas de más de 1.400€m.

- La valoración de los activos en alquiler a cierre de 2011 asciende a 5.102€m, cifra similar a la valoración a junio de 2011 (+1,4% en términos homogéneos) y cifra superior en un 2,1% respecto la valoración a diciembre de 2010 (+3,0% en términos homogéneos).

La cartera de París ha experimentado un crecimiento anual del 4,7% y un crecimiento del 1,8% en los últimos seis meses (+6,0% like for like 12 meses y +3,0% like for like 6 meses).

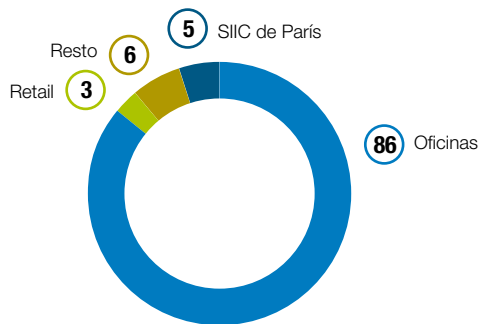
En España, se ha producido un decremento del valor del 3,0% en los últimos doce meses y del 3,5% en 6 meses (-3,0% like for like 12 meses y -2,1% like for like 6 meses).

## #37 | €M | NEGOCIO PATRIMONIAL - VALORACIÓN DE ACTIVOS

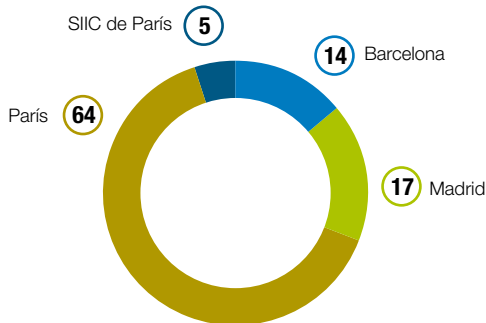
	31-dic-11	30-jun-11	31-dic-10	Dic11 vs Jun11		Dic11 vs Dic10		Yield Valoración		
				Total	Like-for-like	Total	Like-for-like	31-dic-11	30-jun-11	31-dic-10
Barcelona	585	596	606	(1,9%)	(1,9%)	(3,5%)	(3,5%)	6,1%	6,1%	6,1%
Madrid	656	738	729	(11,1%)	(3,6%)	(10,0%)	(5,6%)	6,1%	6,1%	6,2%
París	2.632	2.643	2.593	(0,4%)	1,9%	1,5%	3,9%	5,3%	5,5%	5,4%
Cartera en renta	3.873	3.977	3.928	(2,6%)	0,4%	(1,4%)	1,0%	5,6%	5,7%	5,7%
Barcelona	112	113	112	(1,2%)		(0,0%)				
Madrid	227	190	181	19,4%		25,2%				
París	604	542	505	11,4%		19,6%				
Proyectos + Altas Nuevas	942	845	797	11,5%		18,1%		-	-	-
Otros	16	16	17	(0,2%)		(9,3%)				
<b>Total Negocio Patrimonial</b>	<b>4.831</b>	<b>4.838</b>	<b>4.743</b>	<b>(0,1%)</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,7%</b>
Valor participación SIIC de París	271	261	252	3,9%	3,9%	7,6%	7,6%			
<b>Total Negocio Patrimonial incluyendo SIIC de París</b>	<b>5.102</b>	<b>5.099</b>	<b>4.995</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,0%</b>			
España	1.595	1.653	1.645	(3,5%)	(2,1%)	(3,0%)	(3,0%)			
Francia	3.507	3.446	3.350	1,8%	3,0%	4,7%	6,0%			

- La clasificación del valor por usos, mercado y por tipo de producto se muestra a continuación:

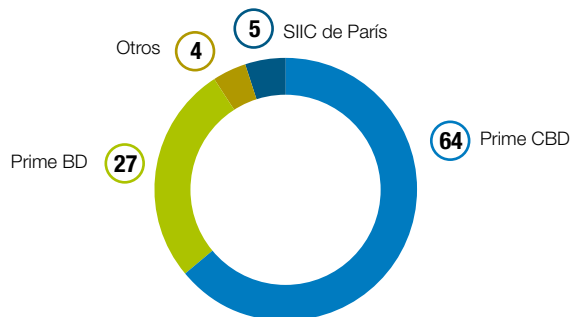
#38 | % | VALORACIÓN POR USOS



#39 | % | VALORACIÓN POR MERCADOS



#40 | % | VALORACIÓN POR ZONA



- En términos de valor/m<sup>2</sup>, las cifras del portfolio actualmente en explotación, son las siguientes:

#41 | €/m<sup>2</sup> | REPERCURSIÓN PROMEDIO

	31-dic-11	30-jun-11	31-dic-10
Oficinas Barcelona	3.762	3.839	3.898
Oficinas Madrid	4.525	4.688	4.835
Oficinas París <sup>(1)</sup>	8.415	8.255	8.097
<b>Total cartera en renta</b>	<b>6.400</b>	<b>6.372</b>	<b>6.336</b>
<b>Total cartera</b>	<b>6.016</b>	<b>6.025</b>	<b>5.904</b>

(1) En el caso de París, los parámetros se calculan para el conjunto de usos  
Nota: No consideramos Proyectos, ni otros activos, ni altas nuevas



TRAVESSERA DE GRÀCIA 11, BARCELONA

## VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL



PARC CENTRAL, BARCELONA



*Real value in a changing world*

## Certificado de Valor (Memoria)

Cartera de Activos de Inmobiliaria Colonial

31 de diciembre de 2011

# VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL

Colonial

31 de diciembre 2011

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**  
**INMOBILIARIA COLONIAL S.A.**  
 Av. Diagonal 532  
 08006 Barcelona

Madrid, 19 de enero de 2012

Muy señores nuestros:

## **VALORACIÓN DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO DE INMOBILIARIA COLONIAL S.A**

De acuerdo con sus instrucciones hemos realizado una valoración de las propiedades que conforman el Patrimonio Inmobiliario de Inmobiliaria Colonial a fecha 31 de diciembre de 2011.

Considerando las características de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria de Inmobiliaria Colonial S.A., somos de la opinión de que el valor total de mercado de su patrimonio inmobiliario, a 31 de diciembre de 2011, se situaría en **4.830.816.785 Euros** (Cuatro Mil Ochocientos Treinta Millones Ochocientos Dieciséis Mil Setecientos Ochenta y Cinco Euros) y el valor participado de mercado de su patrimonio inmobiliario, a 31 de diciembre de 2011, se situaría en **4.681.888.475 Euros** (Cuatro Mil Seiscientos Ochenta y un Millones Ochocientos Ochenta y Ocho Mil Cuatrocientos Setenta y Cinco Euros), compuesto de la siguiente forma:

	Valor de Mercado	Valor de Participación
Negocio Patrimonial	1.595.334.300 €	1.595.334.300 €
SFL	3.235.482.485 €	3.086.554.175 €
<b>Total (excluyendo Grupo Asentía)</b>	<b>4.830.816.785 €</b>	<b>4.681.888.475 €</b>

## **BASES DE LA VALORACIÓN**

Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que a fecha de la presente valoración la cartera completa saliera al mercado.

La valoración se ha realizado sobre la base del Valor de Mercado, definido por la Royal Institution of Chartered Surveyors como el valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

Las valoraciones de mercado definidas por la RICS están reconocidas internacionalmente por asesores y contables de inversores y corporaciones propietarias de activos inmobiliarios. Estas definiciones también están reconocidas por TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) y por IVSC (The International Valuation Standards Committee).

Hemos supuesto que todos los inmuebles sujetos a la presente valoración están en régimen de propiedad plena (excepto los específicamente mencionados) y hemos ignorado cualquier tipo de hipoteca, cargas o gravámenes que puedan afectar a los inmuebles.

En la valoración hemos tenido en cuenta los gastos que normalmente se incluyen en las operaciones de compraventa.

#### **MÉTODOS DE VALORACIÓN**

La valoración de cada propiedad está basada en nuestra experiencia y conocimiento del mercado, sustentada en el análisis financiero de cada inmueble de manera que permita obtener un retorno aceptable para el potencial inversor / promotor. Además hemos tenido en cuenta evidencias de operaciones de compra venta en el mercado, que refleja la tendencia general del comportamiento actual de los inversores / promotor. Para determinar el valor en el mercado hemos empleado los siguientes métodos según el tipo de propiedad:

#### **PATRIMONIO EN RENTA Y CENTROS COMERCIALES**

La valoración es el resultado de la combinación de métodos de valoración que permiten verificar la consistencia de los valores. El método de valoración adoptado ha sido el de Capitalización de Ingresos mediante "Term & Reversion" contrastado con el método Comparativo.

a) **Método de capitalización de los ingresos**

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Esto comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad o rentabilidades aplicadas a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión. Las rentabilidades se obtienen a partir de una combinación del análisis de inversiones similares formalizadas cuyos precios por lo general vienen fijados por el mercado en función de la rentabilidad bruta y la experiencia general y el conocimiento del mercado (ver definiciones más abajo), aunque es preciso tener en cuenta el perfil de la rentabilidad de la inversión a lo largo del tiempo, especialmente por lo que se refiere a la rentabilidad inicial en el momento de la valoración.

b) **Técnica del valor actual de flujos futuros (DCF)**

Salvo que las características específicas de una inversión sugieran otra cosa, aplicamos la técnica DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de tesorería se desarrolla a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etcétera.

Por lo que respecta a los incrementos del IPC, por lo general adoptamos las previsiones generalmente aceptadas. Las previsiones de crecimiento de la renta se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas de Madrid, ajustadas a las

## VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL

Colonial

31 de diciembre 2011

características de cada inmueble en particular. De esta manera reflejamos nuestra previsión, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.

Dado que no sabemos con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboramos nuestra previsión basándonos en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptamos un período de arrendamiento medio si no disponemos de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino. Los supuestos determinados en relación con los periodos de desocupación y otros factores se explican en cada valoración.

La rentabilidad final o índice de capitalización final (TCR) adoptado en cada caso se refiere no sólo a las condiciones del mercado previstas al término de cada periodo de flujo de tesorería, sino también a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

Por lo que respecta a los tipos de descuento aceptables, continuamente mantenemos conversaciones con diversas instituciones para conocer su actitud frente a distintos tipos de inversiones. Este consenso generalizado, junto con los datos de ventas habidas y las predicciones del mercado respecto de las oscilaciones en los tipos de descuento, nos sirven como punto de partida para determinar el tipo de descuento adecuado en cada caso.

c) Precio de venta por metro cuadrado

Este concepto se refiere al precio de venta del inmueble, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración poco depurada, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Hemos realizado la valoración de los inmuebles englobados en este grupo basándonos en el resumen de los contratos o acuerdos de pre-alquiler proporcionados por ustedes y que incluyen información básica relativa a rentas y superficies de los inmuebles. De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles así como el potencial de renta que tienen en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos.

Asimismo se han estimado en algún caso costes de reforma necesarios para lograr la renta de mercado estimada basado en información que nos han proporcionado y en el estado de conservación aparente en el curso de nuestras inspecciones a los inmuebles.

Las previsiones de crecimiento de la renta de mercado se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas de Madrid y Barcelona en función del comportamiento del ciclo de rentas, ajustadas a las características de cada inmueble en particular, especialmente vinculado a la zona de localización, competencia y estado de la propiedad. De esta manera reflejamos nuestra previsión, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.



Colonial

31 de diciembre 2011

Sobre los flujos de ingresos previstos brutos, realizamos las deducciones correspondientes a gastos no recuperables de renta (seguro de propietario, provisión para gastos estructurales), gastos de comercialización en alquiler y los mencionados gastos de reforma previstos.

Dado que no sabemos con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboramos nuestra previsión basándonos en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptamos un periodo de arrendamiento medio si no disponemos de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino.

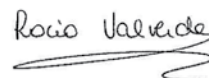
La rentabilidad de mercado adoptada en cada caso se refiere a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

Esta carta forma parte de nuestro informe de valoración.

Atentamente,



**Evan Lester, MRICS**  
Head of Valuations  
Valuation Advisory  
Jones Lang LaSalle España, S.A.



**Rocio Valverde, MRICS**  
Head of Portfolios  
Valuation Advisory  
Jones Lang LaSalle España, S.A.

# VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL

Colonial

31 de diciembre 2011

## Anexo 1 – Principios Generales de Valoración

Nuestro objetivo es determinar, desde un principio, los términos de nuestras instrucciones, así como el propósito y las bases de la valoración, para asegurarnos de que entendemos y nos ajustamos a las necesidades de nuestros clientes. A continuación les relacionamos los principios sobre los que normalmente nos basamos para la realización de nuestros Informes y Valoraciones, salvo que se haya acordado de otra forma y se especifique en el informe. Estamos a su disposición para considerar cualquier variación sobre estos principios a fin de ajustarnos a cualquier circunstancia particular, o bien organizar la realización de estudios estructurales o topográficos, o cualquier otra solicitud más específica.

*El Manual de  
Valoración Elaborado  
por la Royal Institution  
of Chartered  
Surveyors*

Todo trabajo de valoración es llevado a cabo de acuerdo con las Directrices de Aplicación contenidas en el Manual de Valoración publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors, por valoradores que cumplen con los requisitos descritos en el mismo.

*Bases de Valoración*

Nuestros informes establecen el propósito de la valoración y, salvo que se especifique de otra forma, las bases de valoración tal como se definen en el Manual de Valoración. La definición completa de la base de valoración adoptada se describe en el contenido del informe o bien aparece como anexo a estos Principios Generales.

*Gastos de Cesión y  
Obligaciones*

No se aplicará ningún descuento por gastos de liquidación ni tributarios que pudieran devengarse en caso de cesión. Se considera que toda propiedad se encuentra libre de hipotecas u otras cargas que pudieran encontrarse garantizadas por la misma. Las cifras de valoración no incluyen IVA, salvo que se exprese lo contrario.

*Partes  
Subcontratadas*

En algunos casos preferiremos subcontratar a terceros que colaboren en la realización del trabajo y que, siguiendo nuestra política habitual, designaremos de acuerdo con ustedes. Es responsabilidad nuestra asegurarnos de las partes subcontratadas realicen y entreguen el trabajo siguiendo nuestras propias normas.

*Fuentes de  
Información*

Normalmente aceptamos como completa y correcta la información que nos ha sido proporcionada por ustedes, o por las fuentes mencionadas, así como los detalles sobre la posesión, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que aparecen en nuestro informe.

*Documentación*

Normalmente no leemos la documentación relativa a los títulos de propiedad. Salvo que se nos informe de lo contrario, asumimos que cada propiedad tiene un título válido y comercializable, que toda la documentación relativa está adecuadamente redactada y que no existen cargas, restricciones u otros desembolsos de naturaleza onerosa que pudieran afectar al valor de la propiedad, así como ningún pleito pendiente.

*Inquilinos*

Aunque en nuestras valoraciones reflejamos el conocimiento que podamos tener sobre la situación de los inquilinos, actuales o previstos, no llevamos a cabo averiguaciones sobre el estado financiero o solvencia de los mismos, salvo que recibamos instrucciones específicas para ello.

Colonial

31 de diciembre 2011

<i>Urbanismo y Otras Regulaciones Legales</i>	<p>Siempre que sea posible, visitamos las autoridades locales y obtenemos verbalmente la información urbanística. En caso de necesitar confirmación de dicha información, recomendamos que sus abogados verifiquen que:-</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) la situación urbanística descrita en nuestro informe es correcta;</li> <li>(ii) la propiedad no se ve afectada negativamente por cualquier decisión tomada o condiciones prescritas por el Ayuntamiento;</li> <li>(iii) no existen notificaciones legales pendientes.</li> </ul> <p>Nuestras valoraciones se realizan sobre la base de que las instalaciones cumplen con los principales requisitos legales y normativa de la CE, incluyendo lo relativo a la regulación contra incendios.</p>
<i>Estudios Estructurales</i>	<p>Salvo que recibamos instrucciones específicas, no realizamos inspección estructural alguna ni comprobamos ninguno de los servicios, por lo que no podemos ofrecer ninguna garantía de que la propiedad carezca de defectos. En nuestra valoración tratamos de reflejar cualquier defecto aparente, signos de deterioro o elementos en mal estado que podamos observar durante nuestra inspección, así como la información que nos sea proporcionada sobre los costes de reparación.</p>
<i>Materiales perjudiciales</i>	<p>Normalmente no realizamos estudios estructurales que nos permitan averiguar si el edificio ha sido construido o reformado con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Salvo que seamos informados de lo contrario, nuestra valoración se basa en el supuesto de que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.</p>
<i>Condiciones del Terreno</i>	<p>No realizamos normalmente ningún tipo de estudio topográfico de las condiciones del terreno y servicios, por lo que no podemos comprobar si resulta adecuado para el propósito proyectado para el mismo, ni tampoco llevamos a cabo estudios arqueológicos, ecológicos o de contaminación medioambiental. Salvo que nos informen de lo contrario, basamos nuestra valoración en el supuesto de que todos estos aspectos son los adecuados para una posible promoción del terreno, y que no producirán problemas que puedan derivarse en retrasos o gastos extraordinarios durante el periodo de construcción.</p>
<i>Contaminación Ambiental</i>	<p>Salvo que recibamos instrucciones específicas, no llevamos a cabo estudios medioambientales a fin de determinar si el terreno o las instalaciones están, o han estado, contaminadas. Por lo tanto nuestra valoración se basa en el supuesto de que las propiedades no se ven afectadas por ningún tipo de contaminación ambiental. No obstante, si los resultados de nuestra inspección del solar y posteriores averiguaciones nos llevan a creer que el terreno puede estar contaminado, trataremos este tema con ustedes.</p>
<i>Deudas Pendientes</i>	<p>En caso de que la propiedad se encuentre en fase de construcción o se haya terminado recientemente, normalmente no aplicamos ninguna deducción por las deudas que se hayan contraído en relación a las obras de construcción y que todavía no se hayan satisfecho, u obligaciones contraídas con los contratistas, subcontratistas o cualquier miembro del equipo profesional.</p>

# VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL

Colonial

31 de diciembre 2011

## *Confidencialidad y Obligaciones con Terceros*

Nuestras Valoraciones e Informes son confidenciales y son elaborados únicamente para uso de su destinatario y sus asesores profesionales, para sus fines específicos, no aceptándose ninguna responsabilidad frente a terceros. Asimismo, el presente informe no podrá citarse ni publicarse, ni en parte ni en su totalidad, en documentos, declaraciones o circulares, ni comunicaciones con terceros, sin disponer previamente de nuestra autorización manifestada por escrito.

## *Definición de Valor de Mercado*

El valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable, y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

## *Metodología de Valoración*

Para determinar la cantidad que en nuestra opinión representa el valor en el mercado hemos empleado una combinación de las siguientes técnicas:

### *Método Residual*

Este método parte del valor de la promoción finalizada y del valor final de venta de las distintas unidades resultantes, bien locales comerciales, bien unidades residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor etc, para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el edificio en su estado actual.

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor – promotor ante edificios de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística vigente para obtener unos valores finales en venta o rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el edificio en su estado actual y depende de las posibilidades de rehabilitación que tenga en función de que el inmueble este vacío u ocupado parcialmente.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio que esperaríamos que reflejase el (hipotético) contrato de compra – venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por lo tanto, de acuerdo con nuestra practica habitual, para llegar a la valoración neta deducimos de la cifra de valoración bruta una provisión para los gastos del comprador.

### *Método de Capitalización de los Ingresos*

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Esto comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad o rentabilidades aplicadas a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión. Las rentabilidades se obtienen a partir de una combinación del análisis de inversiones similares formalizadas cuyos precios por lo general vienen fijados por el mercado en función de la rentabilidad bruta y la experiencia general y el

Colonial

31 de diciembre 2011

conocimiento del mercado, aunque es preciso tener en cuenta el perfil de la rentabilidad de la inversión a lo largo del tiempo, especialmente por lo que se refiere a la rentabilidad inicial en el momento de la valoración.

*Precio de Venta por  
M<sup>2</sup>*

Este concepto se refiere al precio de venta del inmueble o de las unidades finales resultantes determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración poco depurada, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio probable que en nuestra opinión figuraría en el (hipotético) contrato de compraventa, y en consecuencia se trata de un valor neto que no contempla los posibles gastos de enajenación. De conformidad con la práctica habitual, de la valoración bruta hemos deducido los gastos normales del comprador e IVA, y de esta manera hemos obtenido una valoración neta.

**Limitación de  
Responsabilidad**

1. Al igual que en todos los estudios de esta naturaleza, la estimación de las conclusiones presuponen una gestión eficiente y competente e igualmente presuponen que no se producirán cambios significativos en el entorno económico al descrito en este informe. Debido a que nuestras previsiones se basan en estimaciones y supuestos sujetos a su vez a incertidumbre y variación, no los presentamos como los resultados que se vayan a producir de facto para estas estimaciones.
2. Se ha supuesto una gestión competente y responsable de la propiedad por parte del propietario.
3. Se ha supuesto que toda información suministrada y proporcionada por terceros es certero y fiable. No se garantiza su exactitud.
4. Se ha supuesto que no existen condicionantes adversas no aparentes en la propiedad, en el subsuelo de la propiedad ni en la estructura de la propiedad.
5. Se ha supuesto que la propiedad cumple plenamente con todos los requisitos legales (urbanísticos, medioambientales, etc) y que el propietario tiene en su posesión todas las licencias (comercial, de ocupación, de apertura, etc) requeridas para el uso sobre el que se ha basado el estudio o la valoración de la propiedad, a no ser que se especifique y describa lo contrario en este informe.
6. Se ha supuesto que la propiedad cumple plenamente con todas las regulaciones y restricciones urbanísticas aplicables.
7. La posesión de este informe, o un extracto de este informe, no autoriza a su publicación.
8. El consultor, en relación a este informe, no será requerido para ampliar su opinión ni dar testimonio ni asistir en calidad de experto o perito en juicio en relación a la propiedad contenida en este informe a no ser que se hubiese acordado de forma previa.

## VALORACIÓN DEL NEGOCIO PATRIMONIAL



*Real value in a changing world*

Evan Lester, MRICS  
Head of Valuations  
Valuation Advisory  
Pº de la Castellana 51, Madrid  
evan.lester@eu.jll.com

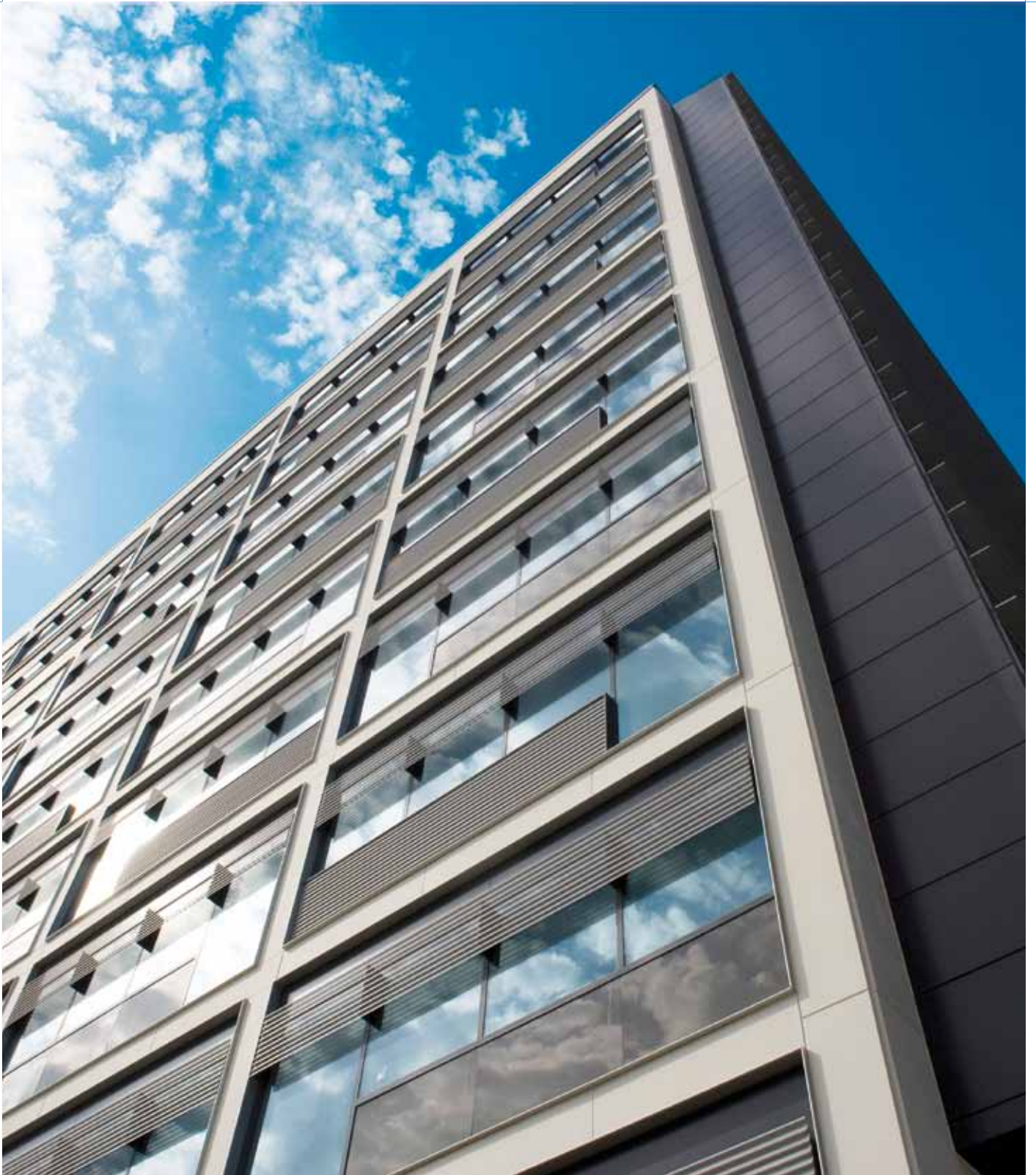
---

COPYRIGHT © JONES LANG LASALLE IP, INC. 2012.

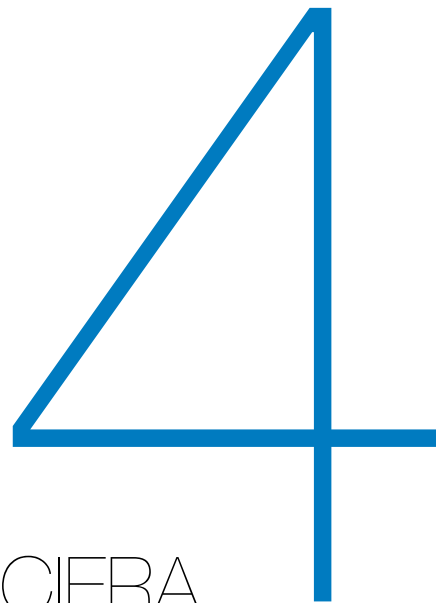
This publication is the sole property of Jones Lang LaSalle IP, Inc. and must not be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means, either in whole or in part, without the prior written consent of Jones Lang LaSalle IP, Inc.

The information contained in this publication has been obtained from sources generally regarded to be reliable. However, no representation is made, or warranty given, in respect of the accuracy of this information. We would like to be informed of any inaccuracies so that we may correct them.

Jones Lang LaSalle does not accept any liability in negligence or otherwise for any loss or damage suffered by any party resulting from reliance on this publication.



ILLACUNA, BARCELONA



# SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

Un resultado operativo estable.





# CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

#42 | €M | CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	Var.	Var. % <sup>(1)</sup>
<b>Ingresos por rentas</b>	<b>229</b>	<b>261</b>	<b>(31)</b>	<b>(12%)</b>
Ingresos por repercusión gastos	40	43	(3)	(7%)
Gastos repercutibles a los inquilinos	(47)	(46)	(1)	(2%)
Gastos no repercutibles	(12)	(17)	5	31%
<b>EBITDA rentas</b>	<b>210</b>	<b>240</b>	<b>(30)</b>	<b>(13%)</b>
Otros ingresos	3	5	(2)	(38%)
Gastos estructura	(33)	(41)	8	20%
<b>EBITDA recurrente</b>	<b>180</b>	<b>205</b>	<b>(24)</b>	<b>(12%)</b>
<b>EBITDA "like for like"</b>	<b>144</b>	<b>129</b>	<b>14,1</b>	<b>11%</b>
<b>Puesta en equivalencia SIIC de París</b>	<b>19</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>40%</b>
Ventas de Activos en renta	76	412	(336)	(82%)
Coste de Ventas	(67)	(462)	395	85%
<b>EBITDA venta de activos en renta</b>	<b>9</b>	<b>(50)</b>	<b>59</b>	<b>117%</b>
<b>Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses</b>	<b>208</b>	<b>168</b>	<b>40</b>	<b>24%</b>
Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias	93	19	74	-
Amortizaciones y Provisiones	(117)	(279)	162	-
Resultado Financiero	(138)	(168)	30	18%
<b>Resultado de act.continuadas antes de impuestos</b>	<b>46</b>	<b>(261)</b>	<b>306</b>	<b>-</b>
Impuesto de sociedades	65	(17)	81	-
Resultado de actividades Interrumpidas <sup>(2)</sup>	(1)	(378)	378	100%
Socios minoritarios	(95)	(84)	(11)	(14%)
<b>Resultado atribuible al Grupo</b>	<b>15</b>	<b>(739)</b>	<b>754</b>	<b>-</b>

(1) Signo según el impacto en beneficio ("profit impact")

(2) El impacto del negocio discontinuado en las cuentas consolidadas del Grupo es cero. Adicionalmente, se han registrado en esta línea ajustes de consolidación por 0,5€m

## #43 | ANALISIS DEL RESULTADO 2011

	€m	BPA - € <sup>(3)</sup>
EBITDA recurrente	180	
Puesta en equivalencia SIIC de París	19	
Resultado financiero recurrente (excl. puesta equivalencia)	(128)	
<b>Resultado recurrente</b>	<b>71</b>	<b>0,31</b>
EBITDA - Ventas de activos	9	
Variación valor de los activos y amortizaciones y provisiones	(24)	
Variaciones de valor instrumentos financieros	(10)	
Actividades discontinuadas <sup>(2)</sup>	(1)	
<b>Resultado no recurrente</b>	<b>(26)</b>	<b>(0,11)</b>
<b>Impuesto y minoritarios</b>	<b>(30)</b>	<b>(0,13)</b>
<b>Resultado atribuible al Grupo</b>	<b>15</b>	<b>0,07</b>

(2) El impacto del negocio discontinuado en las cuentas consolidadas del Grupo es cero. Adicionalmente, se han registrado en esta línea ajustes de consolidación por 0,5€m

(3) N° acciones - dilución plena y post contrasplit: 225.991.141



RECOLETOS 37, MADRID

# RESULTADO OPERATIVO RECURRENTE

- En el ejercicio 2011, el Grupo ha alcanzado un EBITDA de 180€m. Ajustando las desinversiones realizadas, variaciones en la cartera de proyectos y extraordinarios, el EBITDA "like for like" es de 144€m, cifra un 11% superior al mismo periodo del año anterior.
- El resultado operativo de la cartera de inmuebles (EBITDA rentas) ha aumentado un 4% en términos homogéneos. El aumento del EBITDA de las rentas se debe principalmente a la variación de los ingresos por rentas que se analizan en detalle en el apartado de 'Evolución del negocio'.
- Por otra parte el Grupo Colonial ha reducido de forma significativa los gastos de estructura.
- La participación del 29,99% en SIIC de París ha aportado un beneficio atribuible de 19€m.

#44 | €M | RESULTADO OPERATIVO DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	Var. %
<b>EBITDA rentas Like for Like</b>	<b>174</b>	<b>168</b>	<b>4%</b>
EBITDA Estructura	(33)	(41)	20%
EBITDA Otros ingresos Like for Like	2	3	(17%)
<b>EBITDA negocio Like for Like</b>	<b>144</b>	<b>129</b>	<b>11%</b>
EBITDA No comparable	37	75	(51%)
<b>EBITDA negocio recurrente</b>	<b>180</b>	<b>205</b>	<b>(12%)</b>

# RESULTADO OPERATIVO NO RECURRENTE

- Durante el año 2011 se ha obtenido un resultado positivo de 93€m por el incremento del valor de los activos de la cartera en alquiler.
- Adicionalmente el Grupo Colonial ha realizado ventas de activos patrimoniales por un importe total de 76€m que han supuesto un margen positivo de 9€m (EBITDA ventas de activos).
- En el epígrafe de amortizaciones y provisiones, se ha registrado un gasto de 117€m, que corresponde principalmente al registro del deterioro del fondo de comercio por un importe de 69€m.

# BALANCE CONSOLIDADO

#45 | €M | BALANCE CONSOLIDADO

<b>ACTIVO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Fondo de comercio de Consolidación	178	247
En explotación	4.297	3.946
En curso, anticipos	321	559
Inversiones Inmobiliarias	4.618	4.505
Inversiones método de participación	266	252
Resto activos no corrientes	854	781
<b>Activos no corrientes</b>	<b>5.916</b>	<b>5.785</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar	59	48
Otros activos corrientes	97	106
Activos Disponibles para la Venta	1.865	1.924
<b>Activos corrientes</b>	<b>2.021</b>	<b>2.078</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.937</b>	<b>7.863</b>
<b>PASIVO</b>		
<i>Capital Social</i>	226	2.711
<i>Otras reservas</i>	1.110	(614)
<i>Resultados del Ejercicio</i>	15	(739)
<i>Otros instrumentos de patrimonio</i>	2	2
<i>Valores Propios</i>	(60)	(59)
Fondos propios	1.293	1.300
Minoritarios	1.038	993
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.331</b>	<b>2.293</b>
Emisión de obligaciones y valores similares no corrientes	497	0
Deuda financiera no corriente	2.439	3.308
Pasivos por impuestos diferidos	172	180
Otros pasivos no corrientes	188	135
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>3.296</b>	<b>3.623</b>
Emisión de obligaciones y valores similares corrientes	13	0
Deuda financiera corriente	457	50
Acreedores y otras cuentas a pagar	72	70
Otros pasivos corrientes	61	114
Pasivos asociados a activos para la venta	1.706	1.712
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>2.310</b>	<b>1.947</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.937</b>	<b>7.863</b>

# RESULTADOS FINANCIEROS

- El gasto financiero a 31 de Diciembre 2011 asciende a -144,5€m mientras que para el mismo período del 2010 ascendió a -167,7€m. La reducción se debe fundamentalmente a un coste financiero más bajo derivado del cambio de estructura de coberturas de Swap's a Cap's que ha permitido beneficiarse de la bajada de tipos de interés.
- El tipo de interés medio para el ejercicio 2011 ha sido del 3,68% (3,76 % incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación) incluyendo un spread medio de financiación del 1,58%. El tipo de interés medio para el mismo periodo de 2010 fue del 4,30% (4,34% incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación y un spread medio de financiación del 1,58%).
- El ingreso financiero a 31 de Diciembre 2011 asciende a +7,1€m correspondiente principalmente a Ingresos por instrumentos derivados (+2,9€m) y al dividendo por la participación en FCC (+1,7€m).
- La activación de gastos financieros correspondientes a la financiación de los proyectos patrimoniales en curso cuya duración es superior a un año, ha sido de +9,3€m.
- El impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias por variaciones del valor de mercado (MTM) de las operaciones de cobertura de tipos de interés asciende a -9,5€m (-4,7€m en Francia y -4,8€m en España).

## #46 | €M | RESULTADO FINANCIERO NEGOCIO PATRIMONIAL DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	Var. %
Ingreso financiero recurrente	7	5	33%
Gasto financiero recurrente	(145)	(168)	14%
Activación de financieros	9	15	(40%)
Coste financiero %	3,68%	4,30%	-
<b>Resultado financiero recurrente (excl. puesta equivalencia)</b>	<b>(128)</b>	<b>(147)</b>	<b>13%</b>
Gasto financiero no recurrente	-	(11)	-
Variaciones de valor instrumentos financieros	(10)	(10)	3%
<b>Resultado financiero</b>	<b>(138)</b>	<b>(168)</b>	<b>18%</b>

# ESTRUCTURA FINANCIERA

## PRINCIPALES MAGNITUDES DE DEUDA

La deuda financiera neta del negocio patrimonial asciende a 31 de Diciembre de 2011 a 3.359 €m, (3.315 €m a 31/12/2010), ambas cifras sin incorporar la deuda del subgrupo Asentia, al estar dicho grupo registrado contablemente como Actividad mantenida para la venta.

El detalle de la deuda al cierre, es el siguiente:

#47 | €M | DESGLOSE DEUDA FINANCIERA NETA GRUPO COLONIAL

	2011			2010			Variación 2011 vs 2010		
	COL	SFL	Total	COL	SFL	Total	COL	SFL	Total
Préstamo Sindicado	1.738	240	1.978	1.738	645	2.383	0	(405)	(405)
Deuda Hipotecaria / Leasings	382	180	561	388	255	643	(6)	(76)	(81)
Deuda Subordinada	39	0	39	37	0	37	2	0	2
Deuda No Hipotecaria y Otros	12	335	347	15	315	330	(3)	20	17
<b>Total Deuda Bruta entid. Crédito</b>	<b>2.170</b>	<b>755</b>	<b>2.925</b>	<b>2.177</b>	<b>1.215</b>	<b>3.392</b>	<b>(7)</b>	<b>(460)</b>	<b>(467)</b>
Bonos	0	500	500	0	0	0	0	500	500
<b>Total Deuda Bruta</b>	<b>2.170</b>	<b>1.255</b>	<b>3.425</b>	<b>2.177</b>	<b>1.215</b>	<b>3.392</b>	<b>(7)</b>	<b>40</b>	<b>33</b>
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(54)	(11)	(66)	(64)	(14)	(77)	9	2	12
<b>Deuda neta consolidada</b>	<b>2.116</b>	<b>1.243</b>	<b>3.359</b>	<b>2.113</b>	<b>1.202</b>	<b>3.315</b>	<b>2</b>	<b>42</b>	<b>44</b>
Vida media (años) - saldos dispuestos	3,3	2,6	3,0	4,2	2,7	3,7	(0,9)	(0,1)	(0,7)
Vida media (años) - saldos disponibles	3,3	3,7	3,5	4,2	2,7	3,7	(0,9)	1,0	(0,2)

## ESTRUCTURA FINANCIERA

### PRINCIPALES MAGNITUDES DE DEUDA

El Loan to Value (LTV), ratio que refleja el nivel de deuda sobre el valor de mercado de los activos asciende al 67,5% a 31 de Diciembre de 2011, manteniéndose estable en comparación con el año anterior.

La deuda bruta a 31/12/2011 es de 3.425€m y recoge principalmente las siguientes partidas:

1. Préstamo sindicado de Colonial, de 1.738 €m, refinanciado el 19 de Febrero de 2010 y suscrito por un conjunto de entidades lideradas por Calyon Sucursal España, Eurohypo AG sucursal en España, Coral Partners y The Royal Bank of Scotland. Tiene como garantía las acciones de la filial francesa SFL, de Torre Marenostrom, S.L. y de FCC, así como garantía hipotecaria sobre determinados edificios en renta situados en España por importe de 1.432 €m. Dicha deuda tiene vencimiento el 31 de diciembre de 2014. El margen aplicable es de 175 p.b.

El préstamo sindicado contempla incentivos para que la compañía alcance un LTV del 50%. En este sentido prevé amortizaciones parciales del préstamo a partir del año 2011, que en caso de no producirse generan unos intereses adicionales capitalizables de 300 p.b. sobre el nominal total del préstamo (acumulación del principal), que no suponen una salida de caja.

2. Tres préstamos sindicados de SFL, que se encuentran dispuestos por un importe de 240 €m.
  - a. Un crédito sindicado de nominal 200 €m, formalizado con fecha 28 de enero de 2005 y vencimiento enero 2012, dispuesto a Diciembre de 2011 en su totalidad. El margen aplicable es de 40 p.b. A fecha actual este préstamo se encuentra totalmente amortizado.
  - b. Un crédito sindicado de nominal 300€m, formalizado el 8 de octubre de 2009 y con vencimiento diciembre 2014, cuyo banco agente es "BNP Paribas" no dispuesto a la fecha de cierre. El margen aplicable es de 270 p.b.
  - c. Con fecha 17 de diciembre de 2010 se formalizó un nuevo préstamo sindicado cuyo banco agente es "Natixis Banques Populaires" por un importe 350 €m y vencimiento diciembre 2015, dispuesto en 40 €m. El margen aplicable es de 215 p.b.

3. Obligaciones de SFL por importe de 500 €m, emitidas el 17 de Mayo de 2011. Estos bonos devengan un cupón fijo de 4,625% pagadero anualmente, siendo su vencimiento final el día 25 de Mayo de 2016.

Dichos bonos constituyen obligaciones no subordinadas y sin ninguna preferencia entre ellas, y se encuentran admitidos a cotización en el mercado regulado de Euronext París.

4. Préstamos bilaterales con garantía hipotecaria:
  - a. Colonial mantiene un total de 382 €m en préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 4,35 años y el spread medio de financiación asciende a 153pb.
  - b. SFL mantiene un total de 180 €m en préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 1,81 años y el spread medio de financiación asciende a 176pb.
  - La disponibilidad a 31 de Diciembre asciende a 739 €m (cuentas corrientes y depósitos por 66 €m y deuda no dispuesta por 673 €m) de los cuales 112 €m corresponden a Colonial, 621 €m a SFL y 6 €m al resto de las compañías del Grupo.

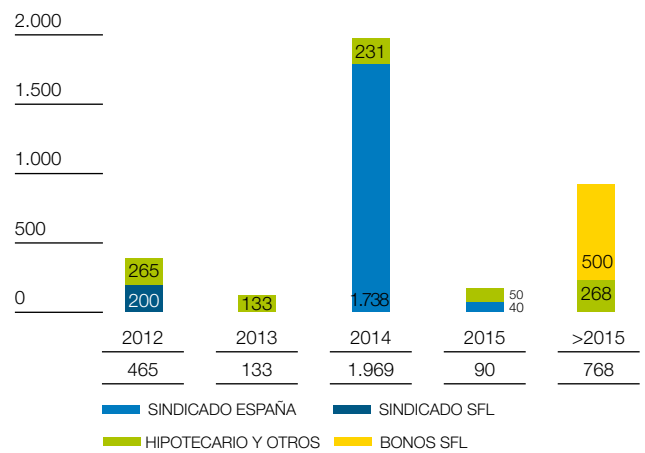


El detalle de la deuda, por tipo, compañía y vencimiento es el siguiente:

**#48** | % | ESTRUCTURA DE LA DEUDA DISPUESTA



**#49** | €M | VENCIMIENTO DE LA DEUDA DISPUESTA



	2012	2013	2014	2015	>2015
Colonial	30	36	1.816	47	240
SFL	435	97	153	43	527
Total	465	133	1.969	90	768



CÉZANNE SAINT HONORÉ, PARÍS

# ESTRUCTURA FINANCIERA

## COBERTURAS

- La política de gestión del Grupo sobre riesgos de tipos de interés tiene como objetivo reducir la volatilidad del coste financiero por variaciones de la referencia de mercado Euribor como mínimo en un 50%. La actual cartera de derivados así como los bonos emitidos por SFL a tipo fijo han permitido reducir la volatilidad del gasto financiero del año 2011 en un 71%, en el intervalo de escenarios de subidas de tipos de interés de hasta 400 puntos básicos.
- Con el objetivo de mantener el ratio de cobertura por encima del 80% en el periodo comprendido entre 2011 y 2014 y aprovechando los bajos niveles de los tipos de interés, durante el ejercicio 2011, el Grupo ha cerrado instrumentos de cobertura de variable a fijo (CAP's y Swaps) por importe de 1.200 €m, de los cuales 300 €m han sido contratados por Colonial y 900 €m por SFL. Durante este mismo periodo han vencido instrumentos por un nominal de 827 €m.

- A 31 de Diciembre de 2011 el nominal de cobertura contratado de tipo variable a fijo asciende a 3.524 €m, de los cuales 300 €m son efectivos a partir de Enero 2012 y 400 €m a partir de Julio 2012.

- Un 62% de los instrumentos contratados durante el ejercicio (un 44% del total contratado) son a tipo fijo (SWAPs) mientras que el 38% restante son CAPs que limitan el tipo de interés máximo a pagar pero permiten a su vez, aprovechar las bajadas de la curva de tipos de interés.

Adicionalmente los Bonos de SFL por importe de 500 €m son a tipo fijo, aunque se ha contratado un derivado a tipo variable por importe de 100 €m.

Por tanto el ratio de cobertura efectivo a Diciembre 2011 (coberturas/deuda a tipo variable) se sitúa en el 96,6%, mientras que el porcentaje total de deuda sin riesgo (deuda a tipo fijo o cubierta sobre total deuda) es del 94,2%.

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

#50 | €M | INSTRUMENTO DERIVADO

	Clase de protección	SFL	Colonial	Total	%	MTM
SWAP	Tipo fijado Variable - Fijo	414	432	845	24%	(34)
SWAP FORWARD STARTING	Tipo fijado	700	0	700	20%	(19)
COLLAR	Tipo variable entre un máximo y un mínimo	400	25	425	12%	(24)
CAP	Tipo variable con un máximo	200	1.354	1.554	44%	3
<b>Total nominal coberturas variable- fijo</b>		<b>1.714</b>	<b>1.811</b>	<b>3.524</b>	<b>100%</b>	<b>(74)</b>
SWAP	Tipo fijado Fijo - Variable	100	0	100	100%	6
<b>Total nominal coberturas formalizadas</b>		<b>1.814</b>	<b>1.811</b>	<b>3.624</b>		<b>(68)</b>
<b>Vida Media (años)</b>		<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>		

- El 68% de los instrumentos contratados tienen tratamiento de contabilidad de coberturas según lo establecido en la Norma IFRS 39. En términos del Mark to Market (MtM) el 98,6% de dichos instrumentos es eficiente, por lo que las diferencias de valoración entre períodos se contabilizan en patrimonio neto.
- La variación de las valoraciones de los instrumentos de cobertura (MtM, sin incorporar el cupón corrido) ha ascendido durante el ejercicio 2011 a -17,42 €m, de los cuales han sido registrados -9,54 €m en la cuenta de resultados y el resto en patrimonio neto.
- Según las perspectivas actuales de tipos de interés, la cartera de coberturas actual sitúa el tipo de interés (Euribor) para la deuda cubierta en los siguientes niveles:



RAMÍREZ ARELLANO, MADRID

## #51 | SIMULACIÓN DE TIPOS DE INTERÉS EN BASE A LA CARTERA DE COBERTURAS ACTUAL

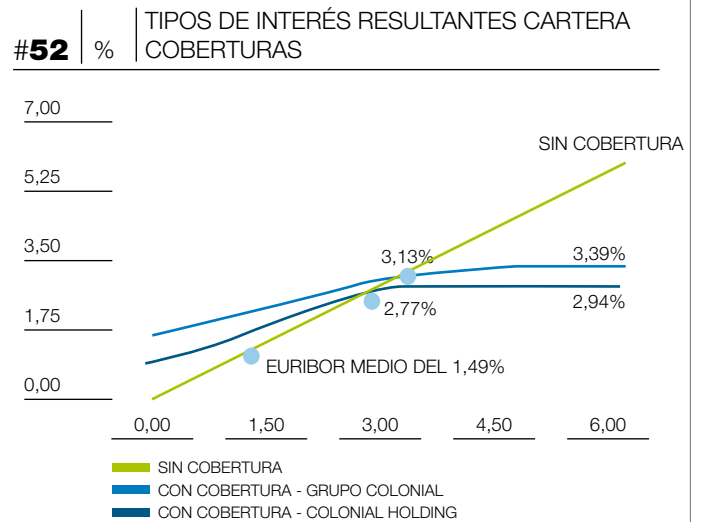
	2011	2012	2013	2014
Nominal Medio Cobertura Grupo Colonial	3.082	3.549	3.471	2.536
% Cubierto Medio anual Grupo Colonial	91,17%	98,68%	92,07%	65,15%
Euribor Máximo Colonial	2,94%	2,92%	2,90%	2,64%
Euribor Máximo Grupo Colonial <sup>(1)</sup>	3,39%	3,18%	3,17%	2,60%
Euribor Resultante Colonial	1,94%	1,95%	1,79%	1,52%
Euribor Resultante Grupo Colonial <sup>(2)</sup>	2,33%	2,32%	2,27%	2,00%

(1) Euribor máximo para la cartera de coberturas contratadas.

(2) Euribor resultante para la cartera de coberturas contratadas con la curva actual.

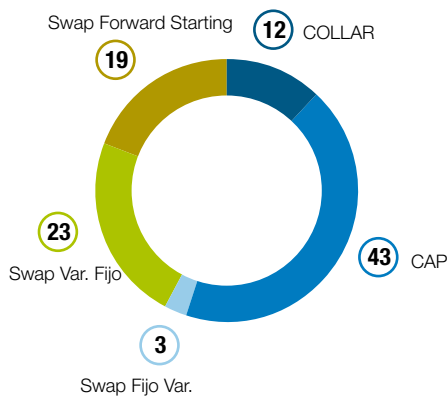
## ESTRUCTURA FINANCIERA COBERTURA

- El gráfico que se adjunta muestra la sensibilidad de la cartera de coberturas para el ejercicio 2011 a variaciones en el Euribor. El break-even se sitúa en el 2,77% para Colonial y 3,13% para el Grupo. Este break-even representa el punto a partir del cual el gasto financiero de la deuda cubierta es inferior al gasto financiero de la misma deuda a tipos de interés variables.

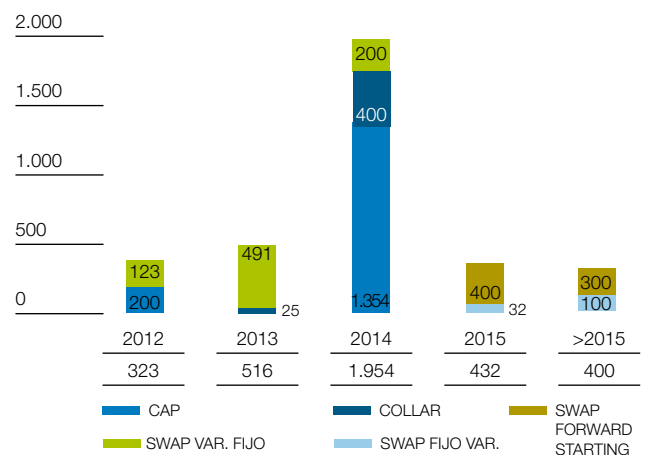


La estructura de la cartera de derivados y de sus vencimientos por producto y compañía es la siguiente.

**#53** | % | ESTRUCTURA DEL PORTFOLIO DE DERIVADOS T.I.



**#54** | €M | VENCIMIENTO DEL PORTFOLIO DE DERIVADOS T.I.

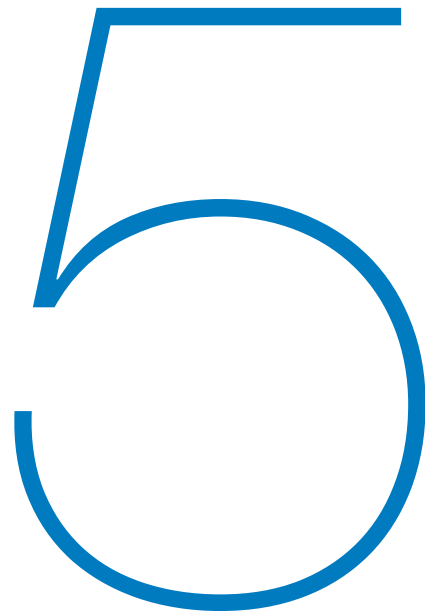


	2012	2013	2014	2015	>2015
Colonial	0	425	1.354	32	0
SFL	323	91	600	400	400
Total	323	516	1.954	432	400



RIVES DE SEINE, PARIS

INFORMACIÓN DE  
LA ACCIÓN





# NET ASSET VALUE (NAV)

El N.A.V. a 31/12/11 asciende a 6,26€/acción, esto supone un aumento del 3,6% respecto al año anterior. Esta variación positiva se explica principalmente por el aumento del valor de los activos.

## #55 | €M | VALOR LIQUIDATIVO DE LOS ACTIVOS (NAV) EXCL. "TRANSFER COSTS"

	31-Dic-11	31-Dic-10 <sup>1</sup>	Var.	%
Fondos Propios	<b>1.293</b>	<b>1.300</b>	<b>(7)</b>	<b>(0,5%)</b>
+ Plusvalías latentes	20	12	na	na
- Ajuste Impuestos diferidos y MTM contabilizados	101	102	na	na
- Ajuste de homogenización	na	(50)	na	na
<b>NAV</b>	<b>1.414</b>	<b>1.365</b>	<b>49</b>	<b>3,6%</b>
+/- Impuestos diferidos y latentes	683	657	na	na
- Ajuste de homogenización	na	(10)	na	na
<b>NNAV</b>	<b>2.098</b>	<b>2.012</b>	<b>86</b>	<b>4,3%</b>
- MTM	(41)	(33)	na	na
- Ajuste de homogenización	na	5	na	na
<b>NNNAV</b>	<b>2.056</b>	<b>1.984</b>	<b>73</b>	<b>3,7%</b>

## #56 | NAV POR ACCIÓN

	31-Dic-11	31-Dic-10 <sup>2</sup>	Var.	%
NAV excl. "transfer costs" <sup>2</sup>				
NAV - €/acción	6,26	6,04	0,22	3,6%
NNAV - €/acción	9,28	8,90	0,38	4,3%
NNNAV - €/acción	9,10	8,78	0,32	3,7%
NAV - incl. "transfer costs" <sup>2</sup>				
NAV - €/acción	6,94	6,67	0,27	4,0%
NNAV - €/acción	10,15	9,47	0,68	7,2%
NNNAV - €/acción	9,97	9,35	0,62	6,6%
Nº acciones (mm) <sup>3</sup>	226	226	-	-

(1) En junio 2011 se realizaron determinados ajustes en relación con la filialización del negocio no-estratégico con el fin de homogenizar el NAV a diciembre 2010 y poderlo comparar con cifras 2011.

(2) El NAV "incl. Transfer costs" considera el valor de tasación de los activos antes de restar costes de transacción (incl. "transfer costs").

(3) Nº acciones - dilución plena y ajustadas por contrasplit (pre ejecución warrants). En caso de ejecución de los warrants, el nº acciones total sería de 251 mm.



Siguiendo el ejemplo de otras compañías patrimoniales cotizadas en Europa, la compañía ha calculado también el Net Asset Value “incl. transfer costs” que considera el valor de los activos antes de restar los costes de transacción, como por ejemplo el “transfer tax”, que se generarían en la compraventa de los inmuebles.

El NAV “incl. transfer costs”, antes de restar los costes de transacción, es de 6,94 €/acción a 31 de diciembre de 2011.

N.A.V.: El valor liquidativo de los Activos del Grupo Colonial (NAV) a 31 de diciembre de 2011 asciende a 1.414 €m, equivalente a 6,26 euros por acción. El cálculo del NAV ha tenido en cuenta las siguientes magnitudes:

- Fondos Propios Consolidados: 1.293€m.
- Plusvalías latentes: las plusvalías latentes (no contabilizadas en balance) consideradas en el cálculo del NAV ascienden a 20€m.
- Ajustes: Para la determinación del NAV se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías/

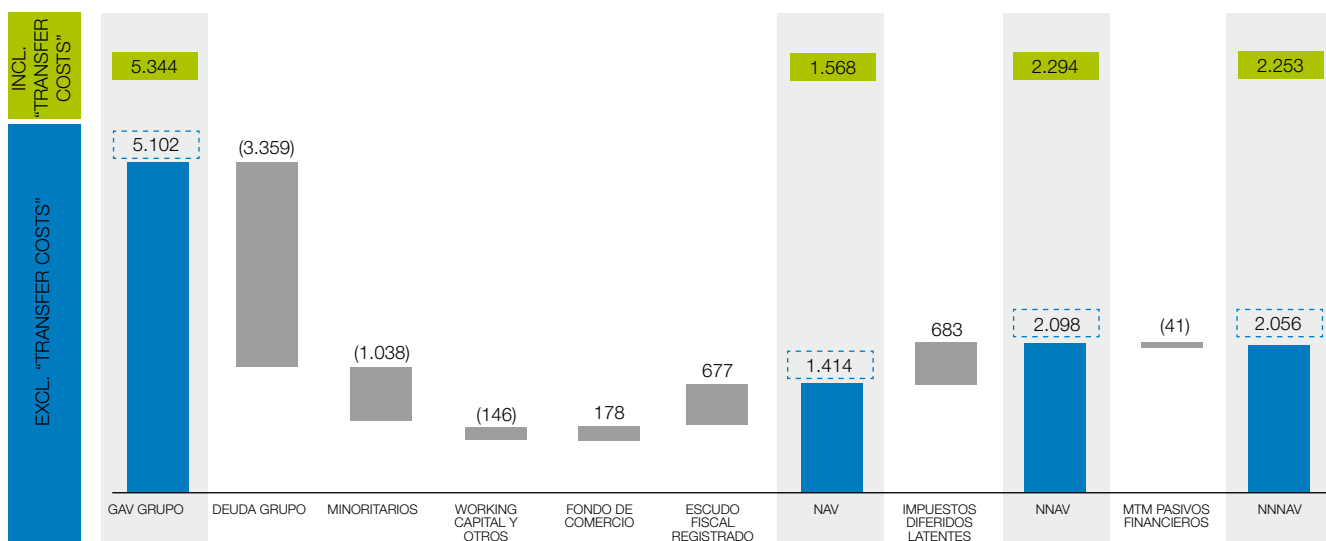
minusvalías contabilizados en balance de conformidad con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y que están asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios y de la deuda e instrumentos financieros así como el valor bruto del MTM (“mark-to-market”) de los instrumentos de cobertura (+101€m).

NNAV: El NNAV se ha situado al cierre del ejercicio en 2.098 €m (9,28 euros por acción). Para su cálculo se ha ajustado el NAV en 683 €m correspondiente a los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado y el crédito fiscal latente, considerando en ambos casos el criterio de empresa en funcionamiento que permite la aplicación de bonificaciones por reinversión.

NNNAV: Finalmente, el “NAV triple neto” o NNNAV, que tiene en cuenta el valor de mercado de la deuda y los instrumentos financieros del Grupo Colonial netos de impuestos, asciende a 9,10 euros por acción.

La descomposición del NAV desde un punto de vista de los principales componentes de balance a continuación.

#57 | €M | NAV COLONIAL - “BUILDING BLOCKS”



La posición de “working capital” y otros activos corresponden en 37 €m a la participación en FCC y a las autocarteras de SFL, el resto es debido a determinados activos y pasivos comerciales.

El fondo de comercio y el escudo fiscal registrado corresponden a los importes resultantes de la última actualización del test de impairment.

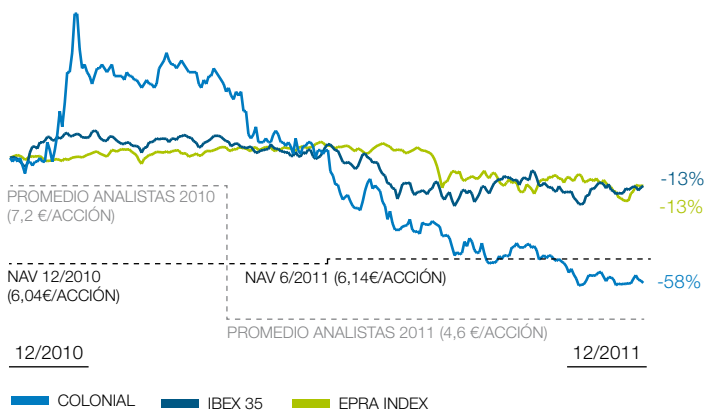
# EVOLUCIÓN BURSÁTIL

La evolución de la cotización ha estado marcada por la difícil situación de los mercados de capitales, particularmente debido a la crisis de deuda soberana Europea y posibles riesgos de recesión en Europa y particularmente en España. En consecuencia la acción de Colonial ha corregido y se sitúa a cierre del ejercicio en 2,3 euros/acción.

## #58 | EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN

<b>Acción de Colonial</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-10</b>
Capitalización a cierre (€m)	517	1.243
Precio de cierre (€/ acción)	2,3	5,5
Volumen medio diario (millones títulos)	0,42	0,11
Efectivo medio diario (€m)	2,0	1,2
Nº acciones (mm) - dilución plena post contrasplit	225,9	-

## #59 | €/ACCIÓN | EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN



Desde mediados del año pasado, Colonial forma parte del índice de la European Public Real Estate Association (EPRA), índice inmobiliario de referencia para empresas cotizadas internacionales.



Adicionalmente, a partir de 2012, Colonial entrará a formar parte del índice Investment Property Databank (IPD), un índice de rentabilidad inmobiliaria de referencia a nivel mundial. Este índice mide el rendimiento medio de la cartera de inmuebles respecto a los principales actores del mercado patrimonialista.

Determinados analistas financieros, tanto nacionales como internacionales, cubren la compañía y realizan por tanto un seguimiento y análisis del valor de las acciones.

Los precios objetivos y recomendaciones son los siguientes:

Institución	Analista	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
Mirabaud	Juan Moreno	23/08/10	Vender	6,0
Banesto	Marta Gómez	14/09/10	Vender	8,7
Banco Sabadell	Ignacio Romero	01/10/10	Vender	6,0
Ahorro Corporación	Javier Hombría	23/11/10	Vender	10,0
UBS	Ignacio Carvajal	29/11/10	Neutral	5,5
Ahorro Corporación	Javier Hombría	04/03/11	Vender	7,0
Mirabaud	Juan Moreno	15/03/11	Vender	6,9
UBS	Ignacio Carvajal	16/03/11	Vender	6,0
Rabobank	Martijn van den Eijnden	15/06/11	Reducir	5,0
Banesto	Marta Gómez	20/06/11	Vender	5,0
Banco Sabadell	Ignacio Romero	22/06/11	Vender	6,0
UBS	Ignacio Carvajal	11/07/11	Neutral	5,2
UBS	Ignacio Carvajal	23/09/11	Neutral	3,3
Banco Sabadell	Ignacio Romero	13/01/12	Vender	2,3
UBS	Ignacio Carvajal	16/01/12	Vender	2,2
Rabobank	Martijn van den Eijnden	24/01/12	Vender	1,8



# CAPITAL SOCIAL Y ESTRUCTURA ACCIONARIAL DE LA COMPAÑÍA

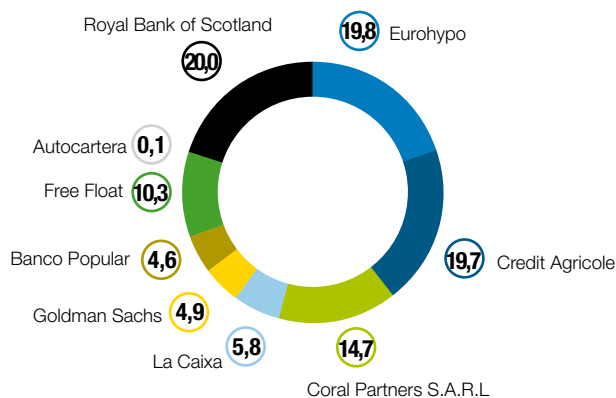
Una vez ejecutados los aumentos de capital, y después de la conversión de obligaciones producidas durante el ejercicio 2011, el capital social de Colonial es de 226€m, dividido en 226MM de acciones de 1 euro de valor nominal.

## #61 COLONIAL - EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

Fecha	Operación	Nº acciones emitidas	Nº acciones finales	Nominal por Acción (€)	Nuevo Capital Social (miles €)
dic-06			1.355.098.349	0,12	162.611.802
abr-07	Ampliación Capital Fusión Inmocaral - Colonial	52.468.840	1.407.567.189	0,12	168.908.063
ago-07	Ampliación Capital Adquisición Ríofisa	228.885.124	1.636.452.313	0,12	196.374.278
jun-08	Ampliación Capital Liberada	109.096.820	1.745.549.133	0,12	209.465.896
oct-09	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	10.645.318	1.756.194.451	0,12	210.743.334
ene-10	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	885.544	1.757.079.995	0,12	210.849.599
mar-10	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	5.655.124.837	7.412.204.832	0,12	889.464.580
jun-10	Ampliación Capital	141.728.910	7.553.933.742	0,12	906.472.049
jun-10	Ampliación Capital No dineraria	15.036.501.707	22.590.435.449	0,12	2.710.852.254
ago-10	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	779.213	22.591.214.662	0,12	2.710.945.759
oct-10	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	169.963	22.591.384.625	0,12	2.710.966.155
ene-11	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	19.879	22.591.404.504	0,12	2.710.968.540
abr-11	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	3.206	22.591.407.710	0,12	2.710.968.925
jul-11	Contra-split		225.914.077	5,57	1.258.341.409
jul-11	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	1.044	225.915.121	5,57	1.258.347.224
sep-11	Modificación Valor nominal		225.915.121	1,00	225.915.121
oct-11	Ampliación Capital Conversión Obligaciones	2.888	225.918.009	1,00	225.918.009

La estructura accionarial de Colonial, después de todas las ampliaciones y según la información pública disponible, es la siguiente:

## #62 % ESTRUCTURA ACCIONARIAL A 31/12/2011 (CNMV)



# 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 tiene más dificultades para acceder a las noticias de carácter financiero, Inmobiliaria Colonial tiene a disposición de sus accionistas un teléfono de información (Tel. 93 404 79 10), una dirección de correo electrónico

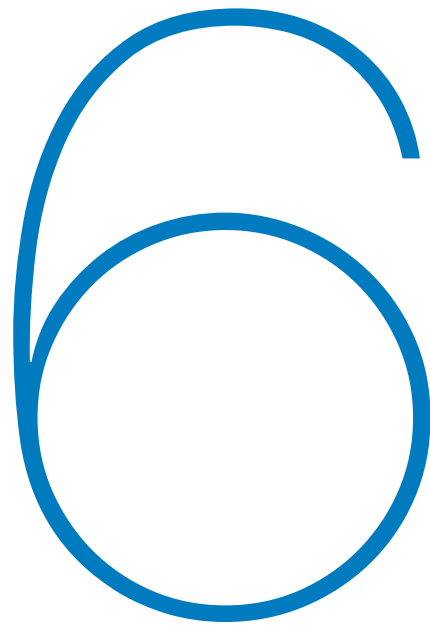
([accionistas@inmocolonial.com](mailto:accionistas@inmocolonial.com)) y una dirección de correo postal (Oficina de Atención al Accionista, Avda.Diagonal 532, 5ª pl., 08006 Barcelona).

Adicionalmente, los accionistas podrán obtener información de la compañía a través de la página web de la compañía ([www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)), en la que seguirán actualizándose los datos más relevantes de Colonial, tales como información sobre el gobierno corporativo de la Sociedad, 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.



DIAGONAL, 609-615, BARCELONA

GOBIERNO  
CORPORATIVO





# CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consejo de Administración se compone de las personas que se citan en la tabla siguiente, en la que se indica la naturaleza de su cargo de acuerdo con la terminología acuñada por el denominado Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 1998, el Grupo al que representan y los puestos que ocupan en las comisiones del Consejo.

La calificación de los consejeros como ejecutivos, dominicales o independientes se ajusta a las categorías contempladas en el Reglamento del Consejo de Administración, en línea con las recomendaciones contenidas en los informes sobre Gobierno Corporativo.





# COMITÉ DE DIRECCIÓN

## #63 | COMITÉ DE DIRECCIÓN

Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado
Carmina Ganyet Cirera	Directora General Corporativa
Juan Ceñal Gonzalez-Fierro	Adjunto al Consejero Delegado
Alberto Alcober Teixido	Director Negocio
Miguel Llugany Paredes	Director Asentia Project
Àngels Arderiu Ibars	Directora Operativo-Financiera
Carlos Krohmer	Director Desarrollo Corporativo y Control de Gestión
José Martínez Flor	Director RRHH, Tributos y Servicios Generales
Nuria Oferil Coll	Directora Asesoría Jurídica



DE IZQUIERDA A DERECHA: MIGUEL LLUGANY PAREDES, NURIA OFERIL COLL, JUAN CEÑAL GONZALEZ-FIERRO, ÀNGELS ARDERIU IBARS, JUAN JOSÉ BRUGERA CLAVERO, PEDRO VIÑOLAS SERRA, JOSÉ MARTÍNEZ FLOR, CARMINA GANYET CIRERA, CARLOS KROHMER, ALBERTO ALCOBER TEIXIDO

## COMITÉ DE DIRECCIÓN

**Pere VIÑOLAS SERRA****Consejero Delegado de Colonial desde septiembre 2008 y miembro de su Comité Ejecutivo**

Pere Viñolas se incorporó, en 1990, como Director del Servicio de Estudios de la Bolsa de Barcelona, de la que posteriormente fue Subdirector General, y en la que permaneció hasta 1997. En esa fecha se incorporó, como Director General, a FILO, S.A. empresa inmobiliaria cotizada en bolsa en la que permaneció hasta 2001. Posteriormente y hasta julio de 2008, ocupó el cargo de Socio y Consejero Delegado en el Grupo Financiero Riva y García. Ha sido presidente del Urban Land Institute en España, miembro del Consejo de Administración del Grupo financiero Riva y García. Asimismo, también ha sido presidente del Instituto Español de Analistas Financieros en Catalunya desde el año 1994 hasta el año 2000.

Actualmente es miembro del Consejo de Administración de Societé Foncière Lyonnaise formando parte de su Comité Ejecutivo y miembro del Consejo de Administración de SIIC de París. Es profesor titular del departamento de Finanzas de ESADE y miembro del Consejo de Administración de Electro-Stocks, S.A. y de Bluespace, S.A.

Licenciado en Ciencias Empresariales y MBA por ESADE y por la Universidad Politécnica de Cataluña y Diplomado en Ciencias Empresariales por la Universidad de Barcelona, donde también estudió Derecho.

**Carmina GANYET i CIRERA****Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde julio 2000, comité al que se incorporó como Directora Financiera y al que pertenece en la actualidad como Directora General Corporativa**

Carmina Ganyet inició su trayectoria profesional en el sector financiero en Caixa de Catalunya. El año 1991 ingresó en la firma de auditoría Arthur Andersen en Barcelona, especializándose en auditoría del sector financiero. En 1995 entró a formar parte del Grupo "La Caixa" como responsable de Control de Gestión del Grupo Financiero, Inmobiliario y Asegurador de Caixa Holding (actual Criteria). En el año 2000, fue nombrada Directora del Área Operativa y Financiera de Colonial. En enero 2009 pasó a desempeñar las funciones de Directora General Corporativa de Colonial y es miembro del Consejo de Administración de las filiales Societé Foncière Lyonnaise y SIIC de París.

Asimismo, Carmina Ganyet cuenta con experiencia docente como profesora en la Universitat Ramon Llull en la Facultad de Administración de Empresas, miembro de la Junta Directiva del Círculo de Economía, Fundadora de l'Espai Vicens Vives, miembro del Consejo de Ethos Ramon Llull- Ética y Empresa.

Licenciada en Ciencias Económicas y en Administración de Empresas por la Universitat Autònoma de Barcelona con estudios de postgrado en ESADE.

### **Juan CEÑAL GONZÁLEZ-FIERRO**

#### **Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde septiembre 2006 como Adjunto al Consejero Delegado**

Juan Ceñal inició su trayectoria profesional en 1979 en Constructora Internacional, S.A primero como ingeniero de obra y posteriormente como responsable del departamento de Control de Gestión. De 1988 a 1990 prestó sus servicios en el Sindicato de Banqueros de Barcelona (Sindibank, S.A.).

Se incorporó a Grupo Fosforera, S.A. como Director Financiero en 1990. En 2001 Grupo Fosforera, S.A. pasó a denominarse Grupo Inmocaral, S.A. sociedad que posteriormente se fusionó con Inmobiliaria Colonial en 2007. En el momento de la fusión Juan Ceñal era Director General de Inmocaral y a partir de la fusión continuó como Adjunto al Consejero Delegado.

Ingeniero de Caminos Canales y Puertos por la Escuela Técnica Superior de Caminos de la Universidad Politécnica de Madrid. Estudios de postgrado en Control Financiero y Presupuestario por el Instituto de Empresa.



### **Albert ALCOBER TEIXIDO**

#### **Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde enero 2009 como Director del Negocio de Patrimonio**

Inició su carrera profesional en CB Richard Ellis, permaneciendo en la firma de 1990 a 1993 como consultor senior. Posteriormente se incorporó a BP Oil como Director de Inversiones, Desarrollo y Patrimonio donde permaneció de 1993 a 1996.

Albert Alcober se incorporó a Colonial en 1996 como Director Comercial del área de patrimonio. A partir de enero de 2009 ha asumido la Dirección del Negocio de Patrimonio de Colonial.

Diplomado en Marketing, Dirección y Administración de empresas por la Escuela Superior de Marketing y Administración de Empresas (ESMA) de Barcelona. Postgrado en publicidad. Miembro del Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS).



## COMITÉ DE DIRECCIÓN

**Miquel LLUGANY PAREDES**

**Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde enero 2009, comité al que se incorporó como Director del Área de Suelo y Promociones de Colonial y al que pertenece en la actualidad como responsable de la filial Asentia Project**

Miquel Llugany desempeñó el cargo de Alcalde de la ciudad de Rubí (Barcelona) durante el periodo de 1979 a 1992. Así mismo, desde el año 1986 hasta el año 1994 fue Vicepresidente de la Federación Catalana de Municipios y miembro de la Federación Española de Municipios. También participó en la Comisión de Gobierno Local de Catalunya desde el año 1990 hasta el año 1994. A partir del año 1994 y hasta el año 2000 fue consultor en temas de Urbanismo, trabajando para empresas del Sector y las Administraciones Públicas, en ese periodo colaboró con Inmobiliaria Colonial.

En el año 2000 se incorporó a Colonial como Director de Gestión de Suelo cargo que desempeñó hasta el año 2006, siendo miembro del Comité de Dirección en estos años. A partir de esa fecha continuó la colaboración con Colonial como profesional externo, compaginando este trabajo con asesoramientos profesionales en urbanismo a otras empresas.

En octubre de 2008 se incorporó de nuevo a Colonial y fue nombrado Director del Área de Suelo y Promociones.

Arquitecto por la Escuela Técnica Superior Arquitectura de Barcelona, especialidad en Urbanismo, donde ejerció de profesor de urbanismo en el periodo 1976-1981.

**Angels ARDERIU IBARS**

**Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde enero 2009 como Directora Financiera**

Angels Arderiu inició su trayectoria profesional en el campo de la auditoría de cuentas donde ejerció durante nueve años. Se incorporó en Inmobiliaria Colonial en Marzo de 1999 como Responsable de Contabilidad, accediendo, en enero de 2009 al cargo de Directora Financiera.

Licenciada en Ciencias Empresariales por la Universidad de Barcelona. Postgrado en Auditoría de Cuentas y Máster en Finanzas de ESADE.

### **Carlos KROHMER**

#### **Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde enero 2009 como Director de Desarrollo Corporativo, Control de Gestión y Relación con Inversores**

Carlos Krohmer empezó su carrera profesional en el Grupo Unilever en Hamburgo asumiendo diferentes puestos de responsabilidad en las áreas de Controlling y Finanzas. En 1999 fue nombrado Head of Management Control de Unilever Bestfoods Alemania. En 2001 se incorporó a CaixaHolding (actualmente Criteria CaixaHolding), filial del "Grupo La Caixa", en el área de Desarrollo Corporativo en la que fue Responsable de Participaciones Real Estate y posteriormente Senior Project Manager en el proceso de la salida a bolsa de Criteria. Hasta mediados de 2008 fue consejero de Holret, S.A., filial inmobiliaria francesa de CaixaHolding. Se incorporó a Colonial en enero 2009.

Carlos Krohmer cuenta con experiencia docente como profesor de Corporate Finance en el Business Engineering School La Salle. Asimismo es miembro del Investor Relations Committee de la European Public Real Estate Association (EPRA).

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por el Mannheim Business School (Alemania), estudios en el marco del Multiregional International Business Programme en la Universitat Autònoma de Barcelona & Swansea University y estudios de postgrado en IESE y Harvard Business School.



### **José MARTÍNEZ FLOR**

#### **Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde enero 2009 como Director de Recursos Humanos**

José Martínez inició su trayectoria profesional incorporándose a Inmobiliaria Colonial, S.A. en 1968 desempeñando diversas tareas en el departamento de contabilidad. A partir de 1993 es el responsable del área fiscal, tributos y seguros. A partir de enero 2009 asume el cargo de Director de Recursos Humanos, Tributos y Servicios Generales.

Perito Mercantil. Cursos de post-gradado en fiscalidad inmobiliaria, seguros y recursos humanos.



### **Nuria OFERIL COLL**

#### **Miembro del Comité de Dirección de Colonial desde mayo 2010 como Directora de la Asesoría Jurídica**

Inició su carrera profesional en Roca Junyent, firma en la cual fue Abogado Asociado. Se incorporó a los servicios jurídicos de Colonial en 2004. A partir del año 2010 asumió el cargo de Directora de la Asesoría Jurídica y de Vicesecretaria del Consejo de Administración de Colonial.

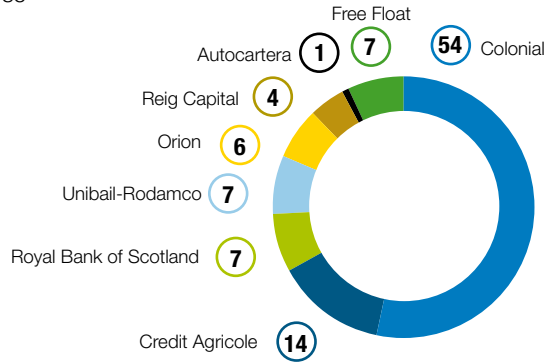
Licenciada en Derecho por la Universidad de Barcelona. Abogado en ejercicio, colegiada en el ICAB desde 1999. Especialización en Derecho Inmobiliario y Urbanístico por ESADE.



# ACCIONARIADO Y GOBIERNO CORPORATIVO FILIALES SFL

La estructura accionarial y el detalle del consejo de Administración de la filial francesa Société Foncière Lyonnaise, se muestran a continuación:

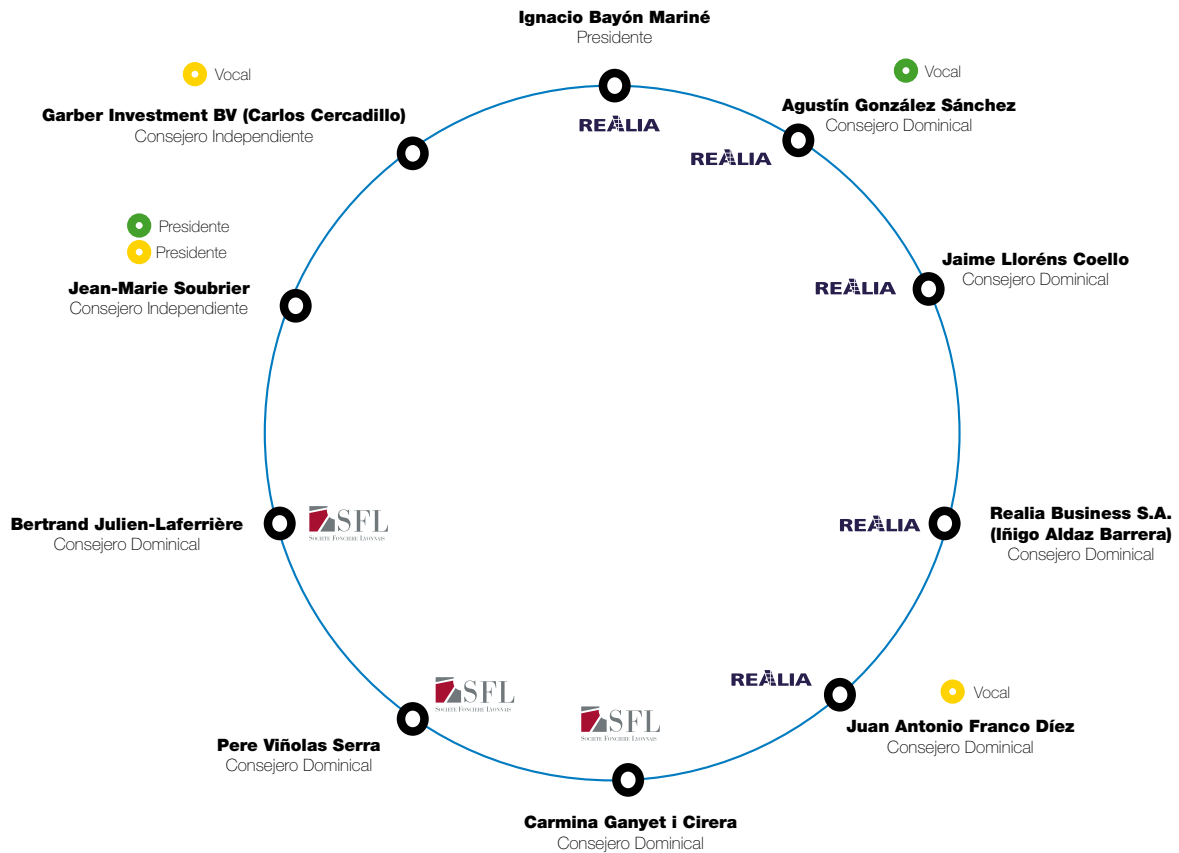
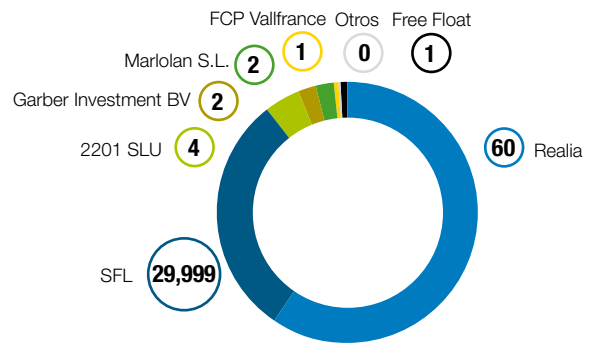
#64 | % | ESTRUCTURA ACCIONARIAL SFL A 31/12/2011



# ACCIONARIADO Y GOBIERNO CORPORATIVO FILIALES SIIC DE PARÍS

La estructura accionarial y el detalle del consejo de Administración de la filial francesa de Société Foncière Lyonnaise, SIIC de París, se muestran a continuación:

#65 | % | ESTRUCTURA ACCIONARIAL SIIC DE PARÍS A 31/12/2011



- Comisión Nombramientos y Retribuciones
- Comité de Auditoría y Control

MEDIOS







# SISTEMAS DE INFORMACIÓN

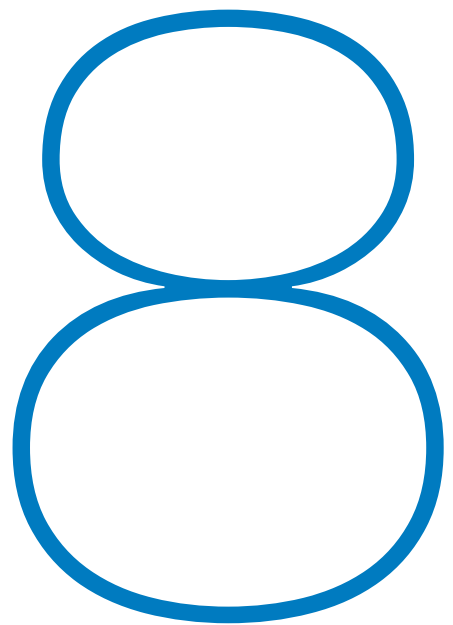
Durante el ejercicio 2011, con el objetivo de mejorar la eficiencia y reducir los costes del Grupo Colonial, las tareas más relevantes efectuadas en el ámbito de los Sistemas de Información han sido las siguientes:

- Consolidación del proceso iniciado a finales del ejercicio 2010 para la integración de 18 filiales del Grupo Colonial en un mismo aplicativo de gestión que ha permitido simplificar procesos y unificar procedimientos así como optimizar los costes de estructura del Grupo.
- Centralización de los sistemas de información del Grupo Colonial en la sociedad matriz eliminando la duplicidad de tareas y unificando los procesos de información de todas las sociedades del Grupo residentes en el ámbito nacional.
- Mejoras funcionales en las aplicaciones informáticas orientadas a optimizar los procesos administrativos y contables del Grupo Colonial y a mejorar la eficiencia.
- Simplificación de la infraestructura de las Tecnologías de la Información de Colonial mediante la reorganización de los servicios con el consiguiente ahorro de costes de estructura asociados a los Sistemas de Información.



103 GRENELLE, PARIS

RESPONSABILIDAD  
SOCIAL CORPORATIVA





# PRINCIPIOS Y VALORES

La **visión de la Compañía**, que es de plena aplicación al Grupo, es la siguiente:

*“Perseguimos la creación de valor a Largo Plazo para nuestros accionistas, y la consolidación de Inmobiliaria Colonial, S.A. como la Compañía Líder de Referencia en el sector patrimonial europeo, manteniendo un compromiso firme y constante con el bienestar y el desarrollo de empleados, clientes, accionistas, socios a nivel global y con toda la sociedad”.*

Colonial muestra un compromiso con una serie de principios y valores:

- **Ética y responsabilidad corporativa:** Colonial se compromete con las recomendaciones de buen gobierno de reconocimiento general en los mercados internacionales, con los principios de la ética empresarial y con la transparencia en todos sus ámbitos de actuación.

Colonial persigue el interés social, entendido como el interés común a todos los accionistas de una sociedad anónima independiente orientada a la explotación de su objeto social, de conformidad con lo dispuesto en la legislación vigente y en las normas de Gobierno Corporativo. Lo anterior no deberá impedir la consideración de los demás intereses legítimos, públicos o privados, que confluyen en el desarrollo de toda actividad empresarial.

Colonial asume la realidad de las regiones donde opera y vislumbra hacia dónde va el futuro de su sector.

El comportamiento responsable de todos cuantos forman parte de la Sociedad en Colonial es una pauta de actuación irrenunciable que configura uno de los rasgos más sólidos de su personalidad.

- **Resultados económicos:** El compromiso de Colonial con el cumplimiento de los objetivos de crecimiento y rentabilidad es la vía para garantizar el éxito del proyecto empresarial y satisfacer las demandas y expectativas de todos los colectivos implicados en el presente y futuro de la Sociedad.
- **El entorno y sus empleados:** Colonial trabaja para establecer vínculos firmes y permanentes con sus grupos de interés. A través de un diálogo permanente, Colonial quiere ser una empresa capaz de generar confianza entre todos los que participan y se relacionan con ella.

Colonial apuesta por atraer y retener un equipo humano experimentado, dinámico y creativo; trabaja para conocer las necesidades y expectativas de sus clientes, procurando mejorar de manera continua su satisfacción y vinculación.

Los compromisos expresados por Colonial van más allá de ser una declaración de voluntad, se hacen extensivos a su práctica diaria y están integrados en la gestión cotidiana del Grupo en todas sus áreas de actividad.



MARTÍNEZ VILLERGAS 49, MADRID

# GRUPOS DE INTERÉS

Inmobiliaria Colonial lo conforman no sólo la propia sociedad y sus filiales, sino el conjunto de personas que han contribuido al progreso de la Compañía. Por eso se considera que los accionistas e inversores, los clientes, los empleados y los proveedores son parte relevante de la misma y se integran en ella.

## ACCIONISTAS E INVERSORES

Los objetivos fundamentales de Colonial en relación con accionistas e inversores son:

- Desarrollar una gestión profesional encaminada a asegurar la creación de valor para los accionistas e inversores conservando, protegiendo y usando eficientemente los activos de la compañía.
- Establecer un diálogo continuo a través del Departamento de Relación con Inversores y la Oficina de Atención al Accionista, así como mediante la publicación de toda la información que pueda ser relevante, tanto en la página web como a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Facilitar una información transparente, veraz, clara y completa, para garantizar la satisfacción de los inversores y accionistas cumpliendo las condiciones de los mercados en los que las acciones de la Compañía están admitidos a cotización.

## CLIENTES

Colonial se configura como uno de los principales operadores en el mercado inmobiliario español y europeo, ocupando una posición de liderazgo en el mercado inmobiliario de oficinas gracias a la confianza de sus clientes.

La Compañía pone en valor a cada uno de sus clientes ofreciendo una atención personalizada y adaptada a sus diferentes necesidades y requerimientos. Los edificios de Colonial están adaptados para su uso por personas discapacitadas de acuerdo con la normativa en vigor.

## EMPLEADOS

La creación de un entorno de trabajo atractivo que asegure el desarrollo personal y profesional de sus empleados es una de las bases de Colonial.

El Objetivo de la Política de Recursos Humanos ha sido fomentar el potencial humano y profesional mediante el desarrollo de las personas que forman parte de la organización para así poder conseguir los objetivos marcados en el plan estratégico del Grupo.

## PROVEEDORES

La selección de los proveedores se realiza siguiendo unos estándares básicos, entre los que destaca la experiencia anterior con proveedores recurrentes, con el objeto de obtener la mejor calidad en el producto final y una relación estable en el tiempo.



DIAGONAL 609-615, BARCELONA

## GRUPOS DE INTERÉS

## #66 | Nº | PLANTILLA 2011

	Colonial	Sfl	Asentia	Riofisa	Inmocaral	Grupo
Plantilla media durante 2011	72,75	83,08	22,75	32,92	2,92	214,42
Plantilla 31/12/2011	74,00	82,00	22,00	30,00	1,00	209,00

(en los cuadros siguientes Asentia engloba el personal de la propia Asentia junto con sus filiales Riofisa e Inmocaral Servicios)

## #67 | Nº | CAPITAL HUMANO

Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
74	82,00	53	209

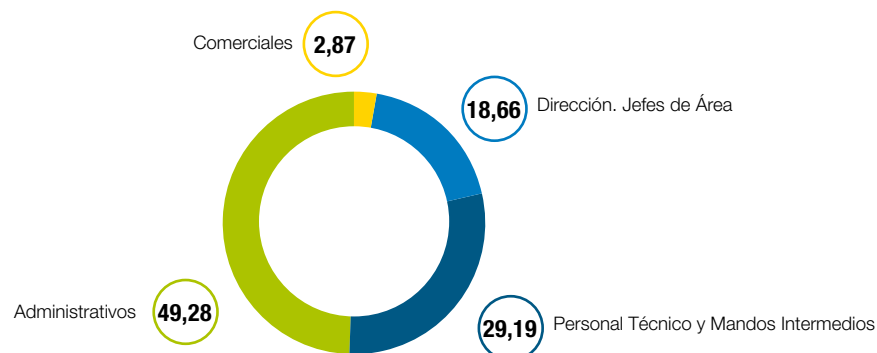
## #68 | M€ | GASTOS SALARIALES TOTALES

Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
6,22	11,52	4,74	22,48

## #69 | Nº | DISTRIBUCIÓN POR CATEGORIAS

	Colonial		Sfl		Asentia		Grupo	
Dirección. Jefes de Área	11	14,86%	19	23,17%	9	16,98%	39	18,66%
Personal Técnico y Mandos Intermedios	17	22,97%	28	34,15%	16	30,19%	61	29,19%
Administrativos	46	62,16%	33	40,24%	24	45,28%	103	49,28%
Comerciales	0	0,00%	2	2,44%	4	7,55%	6	2,87%
	<b>74</b>		<b>82</b>		<b>53</b>		<b>209</b>	

## #70 | % | CATEGORIAS PLANTILLA GRUPO





## GRUPOS DE INTERÉS

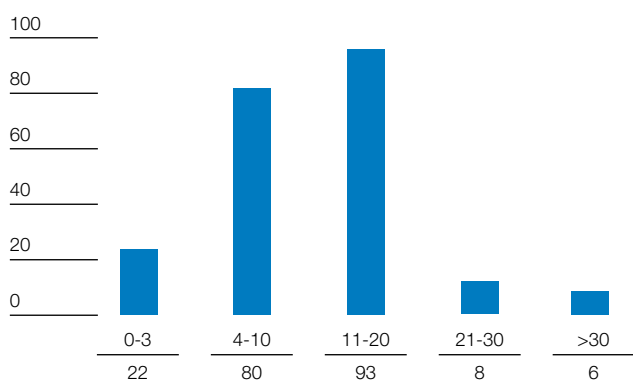
### #71 | AÑOS | ANTIGÜEDAD

Antigüedad Media	Colonial		Sfl		Asentia		Grupo	
	11,98	Años	10,46	Años	26,99	Años	9,79	Años
Años								
De 0 a 3	9	12,16%	9	10,98%	4	7,55%	22	10,53%
de 4 a 10	17	22,97%	41	50,00%	22	41,51%	80	38,28%
de 11 a 20	44	59,46%	25	30,49%	24	45,28%	93	44,50%
de 21 a 30	1	1,35%	5	6,10%	2	3,77%	8	3,83%
más de 30	3	4,05%	2	2,44%	1	1,89%	6	2,87%
	<b>74</b>		<b>82</b>		<b>53</b>		<b>209</b>	

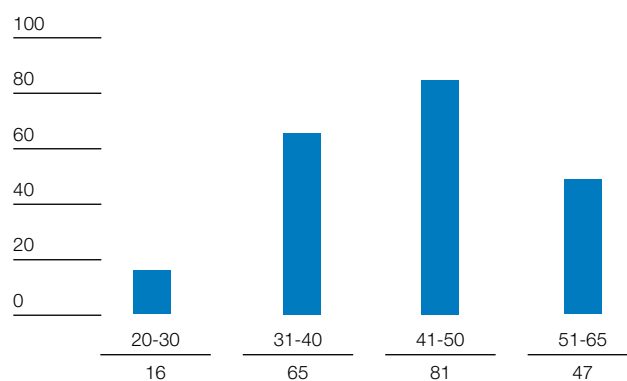
### #72 | AÑOS | EDAD MEDIA

Edad Media	Colonial		Sfl		Asentia		Grupo	
	42,32	Años	45,49	Años	43,05	Años	43,45	Años
De 20 a 30	6	8,11%	5	6,10%	5	9,43%	16	7,66%
de 31 a 40	27	36,49%	20	24,39%	18	33,96%	65	31,10%
de 41 a 50	28	37,84%	30	36,59%	23	43,40%	81	38,76%
de 51 a 65	13	17,57%	27	32,93%	7	13,21%	47	22,49%
	<b>74</b>		<b>82</b>		<b>53</b>		<b>209</b>	

### #73 | AÑOS/PLANTILLA | ANTIGÜEDAD PLANTILLA GRUPO



### #74 | AÑOS/PLANTILLA | EDAD MEDIA PLANTILLA GRUPO



## GRUPOS DE INTERÉS

## #75 | Nº | DISTRIBUCIÓN POR SEXOS

	Colonial		Sfl		Asentia		Grupo	
Hombres	30	40,54%	31	37,80%	33	62,26%	94	44,98%
Mujeres	44	59,46%	51	62,20%	20	37,74%	115	55,02%

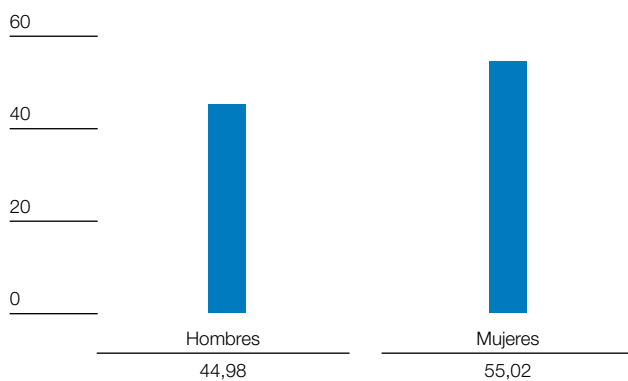
## #76 | % | ÍNDICE DE ROTACIÓN

	Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
	1,37	0,06	-29,02	-8,39

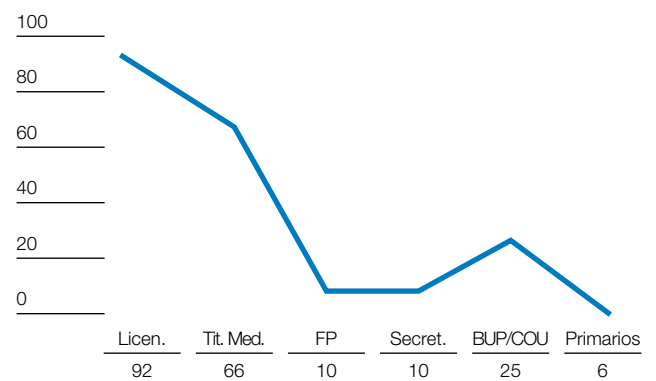
## #77 | Nº | TITULACIÓN DEL PERSONAL.

	Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
Licenciados	24	37	31	92
Titulados Medios	31	25	10	66
FP	7	0	3	10
Secretariado	2	8	0	10
BUP y COU	9	12	4	25
Primarios	1	0	5	6

## #78 | % | DISTRIBUCIÓN POR SEXOS PLANTILLA GRUPO



## #79 | % | NIVEL DE ESTUDIOS PLANTILLA GRUPO



# GESTIÓN MEDIOAMBIENTAL

Colonial asume el compromiso de procurar el mayor respeto al medio ambiente en el desarrollo de sus actividades, así como de minimizar los efectos negativos que, eventualmente, éstas pudieran ocasionar. Establece las mejores prácticas y promueve entre sus empleados la formación necesaria para preservar el medio ambiente. Colonial contribuye a la conservación de los recursos naturales y de aquellos espacios que tengan interés ecológico, paisajístico, científico o cultural.

Colonial se compromete a un estricto cumplimiento de la legislación medioambiental que sea de aplicación y en sus relaciones con contratistas, proveedores o empresas colaboradoras externas, transmitirá estos principios exigiendo su cumplimiento.

Desde 2002, Colonial ha desarrollado y compaginado en todas sus actividades una política de sensibilidad y responsabilidad con el medioambiente y el desarrollo sostenible. Las directrices y objetivos generales de medio ambiente que encaminan sus actuaciones están dirigidos a:

- Asegurar que la Política Medioambiental es conocida, comprendida, implantada y actualizada en todos los niveles de la Compañía y, que se deja constancia documental de su cumplimiento.
- Fomentar el compromiso del personal directivo en la gestión del Sistema Medioambiental, mediante la participación de todo el personal de la organización.
- Mejorar continuamente el sistema de gestión medioambiental, mediante la consecución de los objetivos medioambientales, los resultados de las auditorías, las acciones correctoras y de prevención y la revisión anual por parte de la dirección.
- Formar, motivar e implicar a todo el personal implicado, en el desarrollo del Sistema Medioambiental implantado y en todos los aspectos claves del proceso (reglamentación y legislación, gestión de residuos, eficiencia energética y energías renovables).

- Cumplir con la legislación y reglamentación medioambiental aplicable y con los requisitos que Colonial suscriba.
- Identificar los aspectos medioambientales de nuestra actividad, producto o servicio, con el propósito de prevenir la contaminación y minimizar los impactos medioambientales.

Colonial crea y ofrece un producto respetuoso con el medioambiente, tanto por el impacto de su diseño, como por las técnicas y calidad de los materiales empleados en su construcción.

En lo que se refiere al mantenimiento de su patrimonio, se trabaja para utilizar aquellas técnicas medioambientalmente más correctas, sustituyendo, modificando y transformando aquellos elementos más agresivos para el medioambiente.

## Derribos selectivos

- Selección y tratamiento de materiales, por parte de gestores especializados y autorizados, según sus características contaminantes.
- Selección, para su posterior aprovechamiento, de los materiales procedentes de la des-construcción.
- Utilización en el proceso constructivo de los materiales seleccionados y posteriormente tratados "in situ".

## GESTIÓN MEDIOAMBIENTAL

### Proyecto y Construcción

- Materiales y sistemas constructivos.
  - Análisis y estudios de procesos, sistemas y materiales constructivos que agilicen la des-construcción, y faciliten el reciclaje y reutilización, y con el fin de reducir el impacto ambiental.
  - Sistemas constructivos que reducen el consumo energético y mejora el aislamiento acústico.
  - Sistemas constructivos que potencian la durabilidad de los materiales, reducen el período de mantenimiento y producción de residuos.

- Agua y residuos

- Redes de saneamiento interior para la gestión separada de aguas residuales.
- Sistemas hidráulicos y de fontanería que reducen el consumo de agua.
- Sistemas neumáticos de recogida de basuras para facilitar la segregación de residuos.

### Energía

- Instalaciones de calentamiento de agua basadas en energías renovables.
- Aislamiento térmico de los edificios para reducir el consumo energético.
- Aislamiento térmico de las conducciones de agua fría y caliente.
- Optimización de los consumos energéticos en todos los edificios mediante análisis mensuales y propuestas de optimización de consumos y gastos derivados de éstos, tales como:
  - Instalación de batería de condensadores de energía reactiva.
  - Adecuación de las tarifas óptimas.
  - Apagado controlado de grandes máquinas de climatización en situaciones de baja necesidad.
  - Estudios termográficos de los transformadores de alta tensión para detectar y corregir sobreconsumos energéticos.
  - Instalación generalizada de sistemas de gestión de instalaciones que ahorran consumo.

- Obtención de “Calificación energética nivel B” para todos los edificios de nueva construcción y grandes rehabilitaciones.
- Implantación de un Sistema de Gestión Energética según la ISO 50.001.
- Certificación energética en edificios existentes introduciendo las medidas correctoras necesarias para la obtención de la “Calificación energética nivel B” para todos los edificios de Colonial.

### Medio ambiente

- Realización de auditorías de calidad medioambiental continuada para todo el patrimonio del Grupo.
- Certificación de la homologación de las empresas que realizan el servicio de DDD (desinfectación, desinsectación y desratización) y de los productos que se utilizan.
- Entrega de residuos sólidos de los inmuebles tales como fluorescentes u otros a empresa homologada para su entrega en lugar destinado y homologado para su reciclado.
- Implantación de un Sistema de Gestión Ambiental y posterior obtención de la certificación ISO 14.001.
- Implantación para los edificios de nueva construcción y grandes rehabilitaciones la calificación energética LEED SILVER.

# COMPROMISO SOCIAL

El compromiso social de Colonial se materializa a través de la promoción del bienestar general mediante la consecución de su propio objeto social y la creación de valor para sus accionistas, inversores y empleados, así como mediante la colaboración en determinados proyectos sociales.

## Conciliación de la vida laboral y familiar

En la política social de Colonial, y en el establecimiento de los planes de gestión para la conciliación de la vida laboral y profesional, el Grupo tiene implantado unos horarios flexibles tanto de entrada como de salida para todos los empleados de la Compañía.

### #80 | Nº | HORAS DE TRABAJO

Colonial		Sfl		Asentia	
1.738	40 h/sem.	1.508	35 h/sem.	1.738	40 h/sem.

### #81 | VENTAJAS SOCIALES

	Colonial	Sfl	Asentia
Seguro Médico	Si	Si	Si
Seguro de Accidentes y Seguro de Vida	Si	Si	Si

### #82 | % | MUJERES EN LA ALTA DIRECCIÓN Y JEFES DE 2ª/TÉCNICOS

	Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
Alta Dirección	36,36%	28,92%	11,11%	25,64%
Jefes de 2ª / Técnicos	41,18%	31,33%	31,25%	40,98%

## COMPROMISO SOCIAL

**Formación**

El presupuesto dedicado a la formación es una inversión en el Capital Humano, que va dirigido al desarrollo profesional de las personas que forman parte del Grupo, y da soporte a iniciativas de los empleados que surgen con el mismo objetivo, así como para mejorar sus habilidades y motivación.

**#83** | FORMACIÓN

	<b>Colonial</b>	<b>Sfl</b>	<b>Asentia</b>	<b>Grupo</b>
	<b>72.322,32</b>	<b>148.000,00</b>	<b>20.341,16</b>	<b>240.663,48</b>
Gastos de Personal	6.223,94	11.517,00	4.740,83	22.481,78
Gastos de Formación	72,32	148,00	20,34	240,66
% Gastos Form./Gastos Pers.	<b>1,16%</b>	<b>1,29%</b>	<b>0,43%</b>	<b>1,07%</b>
Nº. de cursos de formación	<b>42</b>	<b>100</b>	<b>19</b>	<b>161</b>
Horas totales de formación	<b>2.540</b>	<b>1.300</b>	<b>926</b>	<b>4.766</b>
Núm. de asistentes	<b>52</b> 70,27%	<b>58</b> 70,73%	<b>64</b> 120,75%	<b>174</b> 83,25%

**Convenio con Universidades**

Colonial, colabora activamente en los Programas de Cooperación Educativa para la formación de alumnos de los últimos cursos de licenciatura. El objetivo fundamental de esta participación en los Programas Universidad-Empresa, es participar en la formación integral del alumno universitario a través de un programa educativo en el cual se combinan teoría y práctica y así facilitar la integración de los estudiantes en el mundo laboral.

Programas de Colaboración con:

- Universidad Autónoma de Barcelona. (Facultad de Ciencias Económicas)
- Universidad Pompeu-Fabra. (Facultad de Ciencias Económicas)
- Universidad de Barcelona. (Facultad de Ciencias Económicas)

**Comité de empresa**

Tanto Inmobiliaria Colonial como sus filiales tiene constituido sus correspondientes comités de empresas. En el cuadro siguiente se recoge el número de integrantes de cada uno de ellos.

**#84** | Nº | COMITÉ DE EMPRESA

<b>Colonial</b>	<b>Sfl</b>	<b>Asentia</b>	<b>Grupo</b>
5	17	4	26

**Seguridad e Higiene en el trabajo**

Las Empresas del Grupo tienen constituido un Comité de Seguridad e Higiene, que vela por la protección de la Salud y por la Seguridad de los trabajadores.

#85 | Nº | ACCIDENTES DE TRABAJO

Colonial	Sfl	Asentia	Grupo
0	0	0	0

Durante el ejercicio de 2011, en ninguna de las Empresas del Grupo se han registrado Accidentes de Trabajo.

**Control de las empresas subcontratadas**

Es política del Grupo Colonial subcontratar sólo a empresas que cumplen plenamente con las obligaciones sociales, laborales, vigentes y es por ello que se realiza un control mensual sobre el cumplimiento de estos apartados a las empresas que prestan los servicios en nuestros edificios.

**Ley de Inserción Social**

Colonial, para el cumplimiento de la LISMI, dispone de un Certificado de Excepcionalidad por el cual, opta por la opción de realizar donaciones.

#86 | € | DONACIONES

Fundación Esclerosis Múltiple (año 2011)	11.182,71
--	-----------

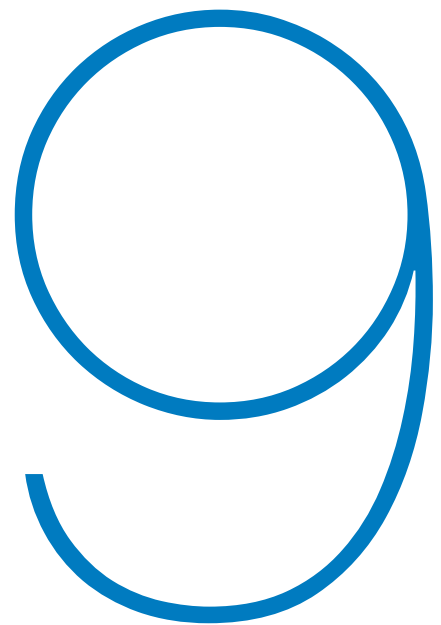
El resto de Empresas del Grupo no tienen la obligación del cumplimiento de la LISMI, por tener un número de trabajadores inferior a 75 empleados.

La filial SFL colabora también con las siguientes empresas para la inserción profesional de los trabajadores discapacitados:

- Instituto de Estudios económicos y jurídicos aplicados a la Construcción de Viviendas.
- Instituto de Ciencias Económicas y Comerciales.
- Asociación para la inserción social y profesional de las personas discapacitadas.

# ASENTIA

Aislamiento del negocio no estratégico en una filial.







# HECHOS RELEVANTES ACTIVIDADES MANTENIDAS PARA LA VENTA

El valor de la participación en el subgrupo Asentia, registrado contablemente como actividades mantenidas para la venta, fue totalmente provisionado a finales de 2010.

La aplicación de dicha provisión ha supuesto que el impacto de este negocio en el beneficio neto consolidado del Grupo sea cero.

## #87 | €M | OPERACIONES DISCONTINUADAS - PRINCIPALES MAGNITUDES DICIEMBRE ACUMULADO

	2011	2010	% Var.
<b>VARIABLES DE NEGOCIO</b>			
Superficie suelo residencial	1.683.874	1.718.581	(2%)
Superficie Rfofisa	1.417.131	1.409.037	1%
Nº viviendas en stock	204	252	(19%)
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>			
Venta comercial (uds)	47	118	(60%)
Venta contable (uds)	48	130	(63%)
Ingresos por Ventas de Promociones	11,4	35,3	(68%)
Ingresos por Ventas de Suelo	-	55,7	-
Otros Ingresos	1,7	1,0	72%
Ingresos Rfofisa	53,8	42,1	28%

- La reserva de suelo residencial al cierre del ejercicio asciende a 1,7 millones de m<sup>2</sup>. El 53% están ubicados en Andalucía y el 47% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Mallorca).
- En el negocio residencial, el Grupo Colonial continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia, por lo que el stock de viviendas ha disminuido un 19% respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido el stock actual de viviendas acabadas asciende a 204 unidades (vs. 252 unidades a finales del año 2010). De las 204 viviendas en stock, 3 viviendas corresponden a unidades pre-vendi-

das, el resto (201 viviendas) están en proceso de venta, por lo que al cierre del ejercicio, el stock de viviendas pendientes de entregar asciende a 0,7€m.

- Durante el año 2011, las ventas de promociones han ascendido a 11,4€m. Asimismo, indicar que durante este ejercicio no se han producido ventas de suelo.
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2011 ha ascendido a 11,0€m, cifra inferior a los 31,0€m registrados en el año anterior.

# VALORACIÓN DEL NEGOCIO DISCONTINUADO

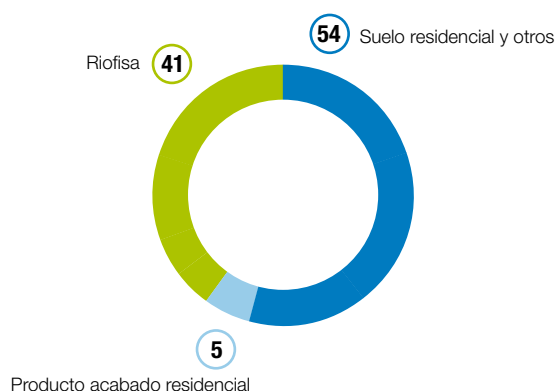
- El negocio residencial y comercial del Grupo Asentia al cierre del ejercicio 2011 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle en 1.528€m.

La disminución de valor de la cartera respecto a junio de 2011, ha sido de un 4,9%, si bien en términos homogéneos, ha disminuido un 3,5%.

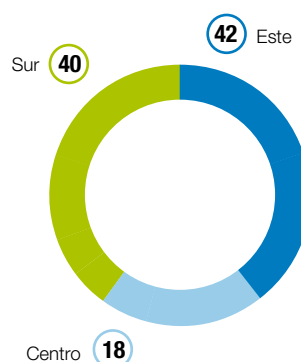
## #88 | €M | NEGOCIO RESIDENCIAL Y COMERCIAL

Valoración de activos	31-Dic-11	30-Jun-11	31-Dic-10	Dic11 vs Jun 11		Dic 11 vs Dic 10	
				Total	Like for like	Total	Like for like
Producto acabado residencial	70	87	93	(19,4%)	-	(24,2%)	-
Suelo residencial y otros	823	847	867	(2,9%)	(2,9%)	(5,1%)	(5,1%)
Activos comerciales	635	672	700	(5,6%)	(4,2%)	(9,4%)	(8,6%)
<b>Total negocio</b>	<b>1.528</b>	<b>1.607</b>	<b>1.660</b>	<b>(4,9%)</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>(8,0%)</b>	<b>(6,7%)</b>

## #89 | % | VALORACIÓN POR TIPO DE PRODUCTO



## #90 | % | VALORACIÓN DESGLOSE SUELO RESIDENCIAL



# ESTRUCTURA FINANCIERA

## ACTIVIDADES DISCONTINUADAS

El detalle de la deuda financiera del Grupo Asentia a 31 de Diciembre del 2011 es el siguiente:

#91 | €M | ESTRUCTURA DE LA DEUDA

31 Diciembre 2011 - €m	Asentia Project S.L	Grupo Riofisa	Otra filiales	Total	%
Préstamo Sindicado	857	0	0	857	59%
Deuda Hipotecaria	45	378	150	573	40%
Deuda No Hipotecaria	0	11	0	11	1%
<b>Total Deuda bruta</b>	<b>903</b>	<b>389</b>	<b>150</b>	<b>1.441</b>	<b>100%</b>
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(18)	(23)	(21)	(62)	
<b>Total Deuda Neta</b>	<b>885</b>	<b>365</b>	<b>129</b>	<b>1.379</b>	
<b>Vida Media (años)</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>6,3</b>	<b>3,2</b>	
<b>Coste Financiero (sin comisiones)</b>	<b>5,28%</b>	<b>3,48%</b>	<b>3,95%</b>	<b>4,65%</b>	
<b>Gasto Financiero</b>	<b>46</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>62</b>	

- El préstamo sindicado proviene de la reestructuración del sindicado del Grupo Colonial formalizado el pasado 19 de Febrero del 2010. El margen aplicable a la deuda sindicada de Asentia Project es de 400 p.b., acumulables al principal y liquidables en el vencimiento del crédito, el 31 de Diciembre del 2014. A 31 de Diciembre el importe de los intereses capitalizados asciende a 81,3 €m.

Este préstamo tiene un tramo de 275 €m garantizado con un "Warrant", convertible bajo determinadas circunstancias, en acciones de Colonial, a un precio de conversión mínimo de 12€/acción, lo que implica una dilución máxima en el capital de Colonial inferior al 10%.

- A 31 de Diciembre de 2011 hay contratada una cobertura Swap de tipos de interés de 173€m, asignada íntegramente a la deuda de "Otras filiales".
- El resultado financiero neto de las entidades reclasificadas bajo el epígrafe de actividades discontinuadas es de -61,8€m de los cuales -43,6€m corresponden al gasto financiero capitalizable (PIK con vencimiento el 31 de Diciembre de 2014) del préstamo sindicado y -15,9€m que corresponden al resultado financiero de Riofisa.

El gasto financiero de la deuda asignada a otras filiales asciende a -4,9€m que es íntegramente activado por tratarse de un proyecto en desarrollo.

- A finales del mes de Diciembre la sociedad Riofisa SAU sociedad íntegramente participada por Colonial a través de su filial Asentia Project SL firmó un acuerdo marco de Refinanciación de su deuda que se culminó con éxito durante el mes de Enero de 2012.

La Refinanciación afecta a 355€m, convirtiendo dicho endeudamiento a largo plazo con vencimiento 30 de Diciembre de 2014. El acuerdo contempla para más del 90% de la deuda la posibilidad de extender el plazo en 24 meses adicionales sujeto a la consecución de determinados hitos urbanísticos.

La sociedad no deberá realizar amortizaciones ni liquidar intereses devengados durante los 36 meses siguientes a la fecha del acuerdo.

La deuda del Grupo con las distintas entidades financieras está garantizada con hipotecas sobre los diferentes activos de la sociedad.



URBANIZACIÓN VALDEBEBAS, MADRID



*Real value in a changing world*

## Certificado de Valor (Memoria)

Cartera de Activos del Grupo Asentia (Negocio Comercial y Residencial)

31 de diciembre de 2011

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**  
INMOBILIARIA COLONIAL S.A.  
Av. Diagonal 532  
08006 Barcelona

Madrid, 15 de marzo de 2012

Muy señores nuestros:

**VALORACIÓN DEL PATRIMONIO INMOBILIARIO DEL GRUPO ASENTIA S.A. (Negocio Comercial y Residencial)**

De acuerdo con sus instrucciones hemos realizado una valoración de las propiedades que conforman el Patrimonio Inmobiliario de Inmobiliaria Colonial a fecha 31 de diciembre de 2011.

Considerando las características de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria de Inmobiliaria Colonial S.A., somos de la opinión de que el valor total de mercado de su patrimonio inmobiliario, a 31 de diciembre de 2011, se situaría en **1.542.571.505 Euros** (Mil Quinientos Cuarenta y Dos Millones Quinientos Setenta y Un Mil Quinientos Cinco Euros) y el valor participado de mercado de su patrimonio inmobiliario, a 31 de diciembre de 2011, se situaría en **1.428.952.486 Euros** (Mil Cuatrocientos Veintiocho Millones Novecientos Cincuenta y Dos Mil Cuatrocientos Ochenta y Seis Euros).

**BASES DE LA VALORACIÓN**

Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que a fecha de la presente valoración la cartera completa saliera al mercado.

La valoración se ha realizado sobre la base del Valor de Mercado, definido por la Royal Institution of Chartered Surveyors como el valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

Las valoraciones de mercado definidas por la RICS están reconocidas internacionalmente por asesores y contables de inversores y corporaciones propietarias de activos inmobiliarios. Estas definiciones también están reconocidas por TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) y por IVSC (The International Valuation Standards Committee).

Hemos supuesto que todos los inmuebles sujetos a la presente valoración están en régimen de propiedad plena (excepto los específicamente mencionados) y hemos ignorado cualquier tipo de hipoteca, cargas o gravámenes que puedan afectar a los inmuebles.

En la valoración hemos tenido en cuenta los gastos que normalmente se incluyen en las operaciones de compraventa.

### **MÉTODOS DE VALORACIÓN**

La valoración de cada propiedad está basada en nuestra experiencia y conocimiento del mercado, sustentada en el análisis financiero de cada inmueble de manera que permita obtener un retorno aceptable para el potencial inversor / promotor. Además hemos tenido en cuenta evidencias de operaciones de compra venta en el mercado, que refleja la tendencia general del comportamiento actual de los inversores / promotor. Para determinar el valor en el mercado hemos empleado los siguientes métodos según el tipo de propiedad:

#### **PATRIMONIO EN RENTA Y CENTROS COMERCIALES**

La valoración es el resultado de la combinación de métodos de valoración que permiten verificar la consistencia de los valores. El método de valoración adoptado ha sido el de Capitalización de Ingresos mediante "Term & Reversion" contrastado con el método Comparativo.

a) **Método de capitalización de los ingresos**

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Esto comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad o rentabilidades aplicadas a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión. Las rentabilidades se obtienen a partir de una combinación del análisis de inversiones similares formalizadas cuyos precios por lo general vienen fijados por el mercado en función de la rentabilidad bruta y la experiencia general y el conocimiento del mercado (ver definiciones más abajo), aunque es preciso tener en cuenta el perfil de la rentabilidad de la inversión a lo largo del tiempo, especialmente por lo que se refiere a la rentabilidad inicial en el momento de la valoración.

b) **Técnica del valor actual de flujos futuros (DCF)**

Salvo que las características específicas de una inversión sugieran otra cosa, aplicamos la técnica DCF sobre un horizonte de 10 años, de conformidad con la práctica habitual en el mercado. El flujo de tesorería se desarrolla a lo largo del periodo de estudio mes a mes, para reflejar los incrementos del IPC y el calendario de actualizaciones de la renta, vencimientos de los contratos de arrendamiento, etcétera.

Por lo que respecta a los incrementos del IPC, por lo general adoptamos las previsiones generalmente aceptadas. Las previsiones de crecimiento de la renta se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas, ajustadas a las características de cada inmueble en particular. De esta manera reflejamos nuestra previsión, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.

Dado que no sabemos con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboramos nuestra previsión basándonos en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptamos un periodo de arrendamiento medio si no disponemos de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino. Los supuestos determinados en relación con los periodos de desocupación y otros factores se explican en cada valoración.



La rentabilidad final o índice de capitalización final (TCR) adoptado en cada caso se refiere no sólo a las condiciones del mercado previstas al término de cada periodo de flujo de tesorería, sino también a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

Por lo que respecta a los tipos de descuento aceptables, continuamente mantenemos conversaciones con diversas instituciones para conocer su actitud frente a distintos tipos de inversiones. Este consenso generalizado, junto con los datos de ventas habidas y las predicciones del mercado respecto de las oscilaciones en los tipos de descuento, nos sirven como punto de partida para determinar el tipo de descuento adecuado en cada caso.

c) Precio de venta por metro cuadrado

Este concepto se refiere al precio de venta del inmueble, determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración poco depurada, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Hemos realizado la valoración de los inmuebles englobados en este grupo basándonos en el resumen de los contratos o acuerdos de pre-alquiler proporcionados por ustedes y que incluyen información básica relativa a rentas y superficies de los inmuebles. De esta manera se ha tenido en cuenta la renta actual que generan estos inmuebles así como el potencial de renta que tienen en función de los niveles de renta de mercado estimados para cada uno de ellos y de las condiciones de los contratos de alquiler vigentes en los mismos.

Asimismo se han estimado en algún caso costes de reforma necesarios para lograr la renta de mercado estimada basado en información que nos han proporcionado y en el estado de conservación aparente en el curso de nuestras inspecciones a los inmuebles.

Las previsiones de crecimiento de la renta de mercado se basan en las previsiones econométricas de Jones Lang LaSalle sobre las principales rentas en función del comportamiento del ciclo de rentas, ajustadas a las características de cada inmueble en particular, especialmente vinculado a la zona de localización, competencia y estado de la propiedad. De esta manera reflejamos nuestra previsión, con criterios comerciales, sobre el crecimiento de la renta.

Sobre los flujos de ingresos previstos brutos, realizamos las deducciones correspondientes a gastos no recuperables de renta (seguro de propietario, provisión para gastos estructurales), gastos de comercialización en alquiler y los mencionados gastos de reforma previstos.

Dado que no sabemos con certeza si se van a producir periodos de desocupación en el futuro, ni su duración, elaboramos nuestra previsión basándonos en la calidad y ubicación del edificio, y generalmente adoptamos un periodo de arrendamiento medio si no disponemos de información sobre las intenciones futuras de cada inquilino.

La rentabilidad de mercado adoptada en cada caso se refiere a las condiciones de alquiler que previsiblemente se mantendrán y a la situación física del inmueble, teniendo en cuenta las posibles mejoras previstas en el inmueble e incorporadas en el análisis.

#### SOLARES, TERRENOS Y PROMOCIONES EN CURSO

Para la cartera de terrenos y suelo, se ha aplicado el Método Residual como la mejor aproximación al valor. Este enfoque se ha complementado con el Método Comparativo a fin de probar la consistencia del valor unitario de repercusión resultante.

##### d) Método Residual

Este método parte del valor de la promoción finalizada y completamente alquilada de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de urbanización, de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor etc., para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el solar.

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor-promotor ante solares de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística para obtener unas rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el solar en su estado actual.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio que esperaríamos que reflejase el (hipotético) contrato de compra – venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por lo tanto de acuerdo con nuestra práctica habitual para llegar a la valoración neta deducimos de la cifra de valoración bruta una provisión para los gastos del comprador.

#### OPCIONES DE COMPRA

Las opciones de compra sobre los terrenos se han valorado sumando (o en su caso, restando), a la cantidad pagada por Asentia-Riofisa, la plusvalía o minusvalía que se haya producido en el valor del inmueble desde el momento en que se inició la opción hasta la fecha de la valoración (diferencia entre el valor de la opción de compra y el valor actual del inmueble).

Colonial

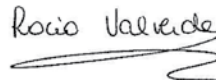
31 de diciembre 2011

Esta carta forma parte de nuestro informe de valoración.

Atentamente,



**Evan Lester, MRICS**  
Head of Valuations  
Valuation Advisory  
Jones Lang LaSalle España, S.A.



**Rocio Valverde, MRICS**  
Head of Portfolios  
Valuation Advisory  
Jones Lang LaSalle España, S.A.

## Anexo 1 – Principios Generales de Valoración

Nuestro objetivo es determinar, desde un principio, los términos de nuestras instrucciones, así como el propósito y las bases de la valoración, para asegurarnos de que entendemos y nos ajustamos a las necesidades de nuestros clientes. A continuación les relacionamos los principios sobre los que normalmente nos basamos para la realización de nuestros Informes y Valoraciones, salvo que se haya acordado de otra forma y se especifique en el informe. Estamos a su disposición para considerar cualquier variación sobre estos principios a fin de ajustarnos a cualquier circunstancia particular, o bien organizar la realización de estudios estructurales o topográficos, o cualquier otra solicitud más específica.

<i>El Manual de Valoración Elaborado por la Royal Institution of Chartered Surveyors</i>	Todo trabajo de valoración es llevado a cabo de acuerdo con las Directrices de Aplicación contenidas en el Manual de Valoración publicado por la Royal Institution de Chartered Surveyors, por valoradores que cumplen con los requisitos descritos en el mismo.
<i>Bases de Valoración</i>	Nuestros informes establecen el propósito de la valoración y, salvo que se especifique de otra forma, las bases de valoración tal como se definen en el Manual de Valoración. La definición completa de la base de valoración adoptada se describe en el contenido del informe o bien aparece como anexo a estos Principios Generales.
<i>Gastos de Cesión y Obligaciones</i>	No se aplicará ningún descuento por gastos de liquidación ni tributarios que pudieran devengarse en caso de cesión. Se considera que toda propiedad se encuentra libre de hipotecas u otras cargas que pudieran encontrarse garantizadas por la misma. Las cifras de valoración no incluyen IVA, salvo que se exprese lo contrario.
<i>Partes Subcontratadas</i>	En algunos casos preferiremos subcontratar a terceros que colaboren en la realización del trabajo y que, siguiendo nuestra política habitual, designaremos de acuerdo con ustedes. Es responsabilidad nuestra asegurarnos de las partes subcontratadas realicen y entreguen el trabajo siguiendo nuestras propias normas.
<i>Fuentes de Información</i>	Normalmente aceptamos como completa y correcta la información que nos ha sido proporcionada por ustedes, o por las fuentes mencionadas, así como los detalles sobre la posesión, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que aparecen en nuestro informe.
<i>Documentación</i>	Normalmente no leemos la documentación relativa a los títulos de propiedad. Salvo que se nos informe de lo contrario, asumimos que cada propiedad tiene un título válido y comercializable, que toda la documentación relativa está adecuadamente redactada y que no existen cargas, restricciones u otros desembolsos de naturaleza onerosa que pudieran afectar al valor de la propiedad, así como ningún pleito pendiente.
<i>Inquilinos</i>	Aunque en nuestras valoraciones reflejamos el conocimiento que podamos tener sobre la situación de los inquilinos, actuales o previstos, no llevamos a cabo averiguaciones sobre el estado financiero o solvencia de los mismos, salvo que recibamos instrucciones específicas para ello.

*Urbanismo y Otras  
Regulaciones Legales*

Siempre que sea posible, visitamos las autoridades locales y obtenemos verbalmente la información urbanística. En caso de necesitar confirmación de dicha información, recomendamos que sus abogados verifiquen que:-

- (i) la situación urbanística descrita en nuestro informe es correcta;
- (ii) la propiedad no se ve afectada negativamente por cualquier decisión tomada o condiciones prescritas por el Ayuntamiento;
- (iii) no existen notificaciones legales pendientes.

Nuestras valoraciones se realizan sobre la base de que las instalaciones cumplen con los principales requisitos legales y normativa de la CE, incluyendo lo relativo a la regulación contra incendios.

*Estudios Estructurales*

Salvo que recibamos instrucciones específicas, no realizamos inspección estructural alguna ni comprobamos ninguno de los servicios, por lo que no podemos ofrecer ninguna garantía de que la propiedad carezca de defectos. En nuestra valoración tratamos de reflejar cualquier defecto aparente, signos de deterioro o elementos en mal estado que podamos observar durante nuestra inspección, así como la información que nos sea proporcionada sobre los costes de reparación.

*Materiales  
perjudiciales*

Normalmente no realizamos estudios estructurales que nos permitan averiguar si el edificio ha sido construido o reformado con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Salvo que seamos informados de lo contrario, nuestra valoración se basa en el supuesto de que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.

*Condiciones del  
Terreno*

No realizamos normalmente ningún tipo de estudio topográfico de las condiciones del terreno y servicios, por lo que no podemos comprobar si resulta adecuado para el propósito proyectado para el mismo, ni tampoco llevamos a cabo estudios arqueológicos, ecológicos o de contaminación medioambiental. Salvo que nos informen de lo contrario, basamos nuestra valoración en el supuesto de que todos estos aspectos son los adecuados para una posible promoción del terreno, y que no producirán problemas que puedan derivarse en retrasos o gastos extraordinarios durante el período de construcción.

*Contaminación  
Ambiental*

Salvo que recibamos instrucciones específicas, no llevamos a cabo estudios medioambientales a fin de determinar si el terreno o las instalaciones están, o han estado, contaminadas. Por lo tanto nuestra valoración se basa en el supuesto de que las propiedades no se ven afectadas por ningún tipo de contaminación ambiental. No obstante, si los resultados de nuestra inspección del solar y posteriores averiguaciones nos llevan a creer que el terreno puede estar contaminado, trataremos este tema con ustedes.

*Deudas Pendientes*

En caso de que la propiedad se encuentre en fase de construcción o se haya terminado recientemente, normalmente no aplicamos ninguna deducción por las deudas que se hayan contraído en relación a las obras de construcción y que todavía no se hayan satisfecho, u obligaciones contraídas con los contratistas, subcontratistas o cualquier miembro del equipo profesional.

*Confidencialidad y  
Obligaciones con  
Terceros*

Nuestras Valoraciones e Informes son confidenciales y son elaborados únicamente para uso de su destinatario y sus asesores profesionales, para sus fines específicos, no aceptándose ninguna responsabilidad frente a terceros. Asimismo, el presente informe no podrá citarse ni publicarse, ni en parte ni en su totalidad, en documentos, declaraciones o circulares, ni comunicaciones con terceros, sin disponer previamente de nuestra autorización manifestada por escrito.

*Definición de Valor de  
Mercado*

El valor estimado que debería obtenerse por la propiedad en una transacción efectuada en la fecha de valoración entre un vendedor y un comprador dispuestos e independientes entre sí, tras un periodo de comercialización razonable, y en la que ambas partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción alguna.

**Metodología de  
Valoración**

Para determinar la cantidad que en nuestra opinión representa el valor en el mercado hemos empleado una combinación de las siguientes técnicas:

*Método Residual*

Este método parte del valor de la promoción finalizada y del valor final de venta de las distintas unidades resultantes, bien locales comerciales, bien unidades residenciales, de la cual se restan todos los costes de la promoción, coste de construcción, coste de demolición, honorarios profesionales, licencias, costes de comercialización, costes de financiación, beneficio del promotor etc, para llegar al precio que un promotor podría llegar a pagar por el edificio en su estado actual.

Por lo tanto se emplea este método para analizar la postura de un inversor – promotor ante edificios de estas características. Se considera pues, el realizar el proyecto más rentable de acuerdo con la estimación futura de demanda de mercado y conforme a la normativa urbanística vigente para obtener unos valores finales en venta o rentas al más alto nivel de mercado teniendo en consideración la ubicación y las limitaciones de la zona. La metodología seguida, tal y como se explica en el párrafo anterior, refleja el precio que un promotor/ inversor estaría dispuesto a pagar por el edificio en su estado actual y depende de las posibilidades de rehabilitación que tenga en función de que el inmueble este vacío u ocupado parcialmente.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio que esperaríamos que reflejase el (hipotético) contrato de compra – venta de la propiedad ignorando cualquier coste de venta. Por lo tanto, de acuerdo con nuestra practica habitual, para llegar a la valoración neta deducimos de la cifra de valoración bruta una provisión para los gastos del comprador.

*Método de  
Capitalización de los  
Ingresos*

Este es el método tradicional de valoración de inmuebles. El valor en el mercado se obtiene mediante la capitalización de los ingresos netos estimados procedentes del inmueble, en función del periodo de arrendamiento y reversión. Esto comporta la capitalización de los ingresos actuales a lo largo del periodo, junto con la valoración de cada una de las rentas subsiguientes probables tras las actualizaciones de las rentas o tras la formalización de nuevos alquileres en cada uno de los periodos previstos, siempre a partir del valor actual. La rentabilidad o rentabilidades aplicadas a las distintas categorías de ingresos reflejan todas las previsiones y riesgos asociados al flujo de tesorería y a la inversión. Las rentabilidades se obtienen a partir de una combinación del análisis de inversiones similares formalizadas cuyos precios por lo general vienen fijados por el mercado en función de la rentabilidad bruta y la experiencia general y el

conocimiento del mercado, aunque es preciso tener en cuenta el perfil de la rentabilidad de la inversión a lo largo del tiempo, especialmente por lo que se refiere a la rentabilidad inicial en el momento de la valoración.

*Precio de Venta por M<sup>2</sup>*

Este concepto se refiere al precio de venta del inmueble o de las unidades finales resultantes determinado a partir del análisis de las inversiones y de la información disponible sobre los precios globales por metro cuadrado vigentes en la actualidad en el mercado. Se trata de una técnica de valoración poco depurada, de tal forma que si no se introducen los ajustes oportunos, no refleja los flujos de ingresos presentes y futuros derivados de la estructura actual de arrendamientos. Con todo, es un sistema bastante utilizado en el mercado, y dado que el objetivo de nuestra valoración es calcular el valor del inmueble en el mercado, lo hemos tenido en cuenta junto con otros datos a la hora de elaborar nuestra valoración.

Todas nuestras valoraciones reflejan el precio probable que en nuestra opinión figuraría en el (hipotético) contrato de compraventa, y en consecuencia se trata de un valor neto que no contempla los posibles gastos de enajenación. De conformidad con la práctica habitual, de la valoración bruta hemos deducido los gastos normales del comprador e IVA, y de esta manera hemos obtenido una valoración neta.

**Limitación de Responsabilidad**

1. Al igual que en todos los estudios de esta naturaleza, la estimación de las conclusiones presuponen una gestión eficiente y competente e igualmente presuponen que no se producirán cambios significativos en el entorno económico al descrito en este informe. Debido a que nuestras previsiones se basan en estimaciones y supuestos sujetos a su vez a incertidumbre y variación, no los presentamos como los resultados que se vayan a producir de facto para estas estimaciones.
2. Se ha supuesto una gestión competente y responsable de la propiedad por parte del propietario.
3. Se ha supuesto que toda información suministrada y proporcionada por terceros es certero y fiable. No se garantiza su exactitud.
4. Se ha supuesto que no existen condicionantes adversas no aparentes en la propiedad, en el subsuelo de la propiedad ni en la estructura de la propiedad.
5. Se ha supuesto que la propiedad cumple plenamente con todos los requisitos legales (urbanísticos, medioambientales, etc) y que el propietario tiene en su posesión todas las licencias (comercial, de ocupación, de apertura, etc) requeridas para el uso sobre el que se ha basado el estudio o la valoración de la propiedad, a no ser que se especifique y describa lo contrario en este informe.
6. Se ha supuesto que la propiedad cumple plenamente con todas las regulaciones y restricciones urbanísticas aplicables.
7. La posesión de este informe, o un extracto de este informe, no autoriza a su publicación.
8. El consultor, en relación a este informe, no será requerido para ampliar su opinión ni dar testimonio ni asistir en calidad de experto o perito en juicio en relación a la propiedad contenida en este informe a no ser que se hubiese acordado de forma previa.



*Real value in a changing world*

Evan Lester, MRICS  
Head of Valuations  
Valuation Advisory  
Pº de la Castellana 51, Madrid  
evan.lester@eu.jll.com

---

COPYRIGHT © JONES LANG LASALLE IP, INC. 2012.

This publication is the sole property of Jones Lang LaSalle IP, Inc. and must not be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means, either in whole or in part, without the prior written consent of Jones Lang LaSalle IP, Inc.

The information contained in this publication has been obtained from sources generally regarded to be reliable. However, no representation is made, or warranty given, in respect of the accuracy of this information. We would like to be informed of any inaccuracies so that we may correct them.

Jones Lang LaSalle does not accept any liability in negligence or otherwise for any loss or damage suffered by any party resulting from reliance on this publication.





URBANIZACIÓN SITGES, BARCELONA

# 10

ANEXOS



# ANEXO 1

## BALANCE CONSOLIDADO

### #92 | €M | CONCILIACIÓN DEL VALOR DE MERCADO

<b>Valor contabilizado en Memoria</b>	<b>4.794</b>
Inmovilizado material - uso propio	31
Inversiones inmobiliarias (sin anticipos de inmovilizado)	4.618
Activos no corrientes mantenidos para la venta - Inversiones inmobiliarias	145
<b>Ajustes</b>	<b>37</b>
Beneficios no realizados - uso propio	7
Periodos de carencia	30
<b>Valor de mercado según valoradores externos</b>	<b>4.831</b>

### #93 | €M | VALOR LIQUIDATIVO DE LOS ACTIVOS (NAV)

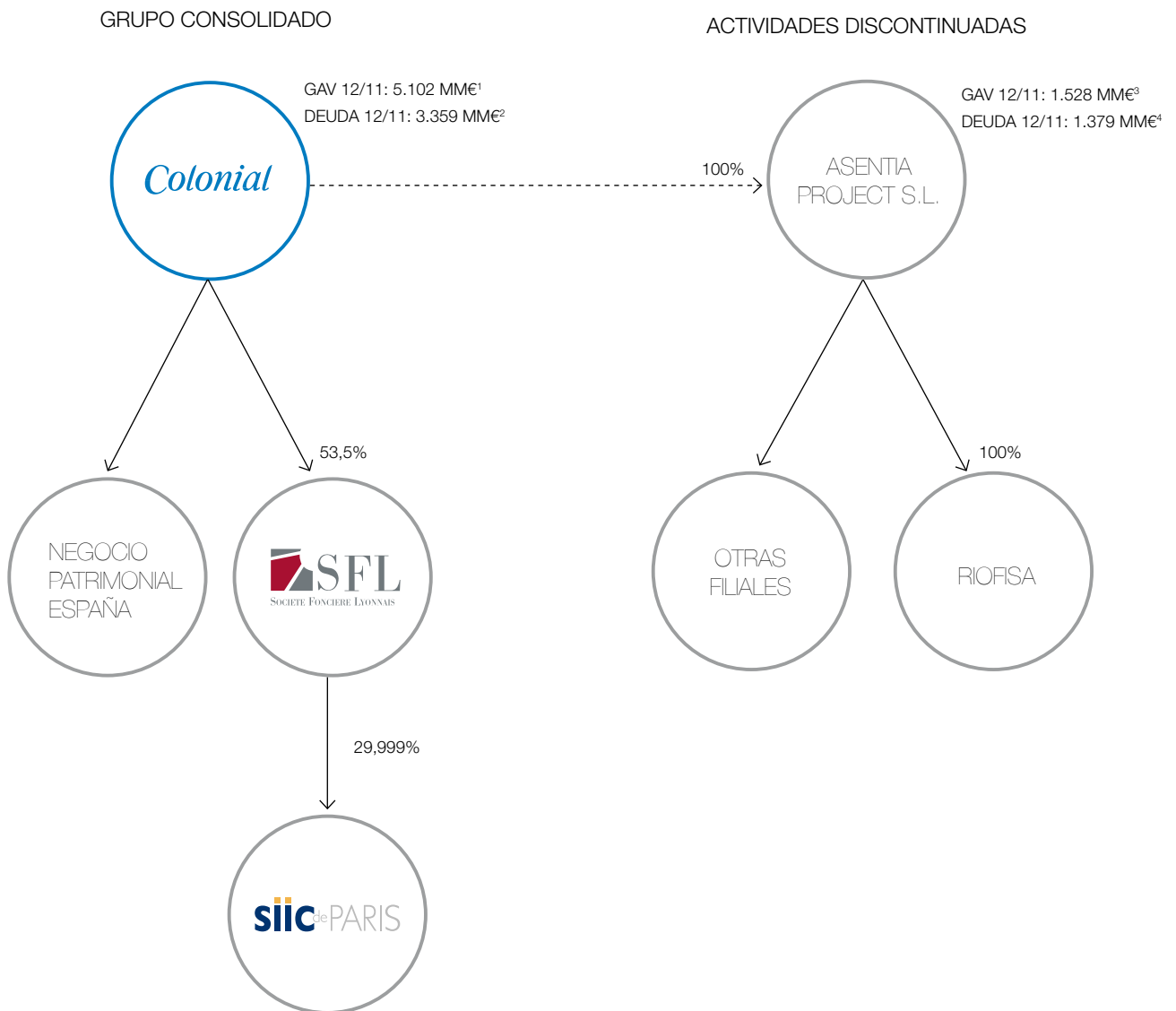
Valor Liquidativo de los activos (NAV)	31-dic-10 reportado	Ajuste de homogenización <sup>1</sup>	31-dic-10 comparable <sup>1</sup>
<b>Fondos Propios</b>	<b>1.300</b>		<b>1.300</b>
+ Plusvalías latentes	12		12
- Ajuste Impuestos diferidos y MTM contabilizados	102		102
- Ajuste de homogenización		(50)	(50)
<b>NAV</b>	<b>1.415</b>	<b>(50)</b>	<b>1.365</b>
+/- Impuestos diferidos y latentes	657		657
- Ajuste de homogenización		(10)	(10)
<b>NNAV</b>	<b>2.072</b>	<b>(60)</b>	<b>2.012</b>
- MTM	(33)		(33)
- Ajuste de homogenización		5	5
<b>NNNAV</b>	<b>2.039</b>	<b>(55)</b>	<b>1.984</b>
<b>Nº acciones (mm)<sup>2</sup></b>	<b>226</b>	<b>226</b>	<b>226</b>
<b>NAV - €/acción</b>	<b>6,26</b>	<b>(0,22)</b>	<b>6,04</b>
<b>NNAV - €/acción</b>	<b>9,17</b>	<b>(0,27)</b>	<b>8,90</b>
<b>NNNAV - €/acción</b>	<b>9,02</b>	<b>(0,24)</b>	<b>8,78</b>

(1) Con el fin de homogenizar el NAV a diciembre 2010 y poderlo comparar con cifras del 2011 se han realizado determinados ajustes en relación con la filialización del negocio no-estratégico

(2) Nº acciones - dilución plena y ajustadas por contrasplit

# ANEXO 2

## ESTRUCTURA SOCIETARIA



(1) GAV de activos ostentados directamente + GAV JVs + 100% GAV SFL + % SIIC de París  
 (2) Deuda Holding + Deuda JVs + 100% deuda SFL  
 (3) GAV de activos ostentados directamente + GAV otras filiales + GAV Riofisa  
 (4) Deuda Asentia individual + Deuda otras filiales + Deuda Riofisa

# ANEXO 3

## DETALLES FILIALES

#94 | €M | PRINCIPALES MAGNITUDES

	SFL			SIIC DE PARIS		
	Dic-11	Dic-10	Var. %	Dic-11	Dic-10	Var. %
Nº Activos	19	20	(5%)	36	37	(3%)
<b>Superficie Total</b>	<b>425.287</b>	<b>431.886</b>	<b>(2%)</b>	<b>188.163</b>	<b>193.188</b>	<b>(3%)</b>
Ocupación oficinas	92%	87%	(6,4 pp)	93,9%	96,6%	(2,8 pp)
Ocupación total	94%	89%	(5 pp)	93,9%	96,6%	(2,8 pp)
Ingresos por rentas	152	175	(13%)	74	63	18%
EBITDA rentas	141	162	(13%)	67	57	17%
<b>EBITDA/ Ingresos por Rentas</b>	<b>93%</b>	<b>93%</b>	<b>(1 pp)</b>	<b>91%</b>	<b>92%</b>	<b>(1 pp)</b>
EBITDA recurrente	126	148	(15%)	63	54	18%
EBITDA venta de activos	8	(34)	123%	14	2	na
<b>EBITDA Total</b>	<b>133</b>	<b>114</b>	<b>17%</b>	<b>77</b>	<b>56</b>	<b>38%</b>
Resultado Financiero	(54)	(48)	(12%)	(22)	(22)	(2%)
Beneficio Neto	181	165	10%	43	12	265%
GAV (excluyendo derechos) <sup>(1)</sup>	3.086	2.960	4%	1.428	1.428	(0%)
Deuda Financiera Neta	1.244	1.202	4%	492	525	(6%)
LTV <sup>(2)</sup>	35,5%	35,6%	1,6 pp	34,4%	36,8%	(2,3 pp)
NAV	2.147	2.050	5%	904	851	6%
Nº acciones (millones)	47	47	0%	43	43	0%
NAV (incl.transfer costs) (€/acción)	46,1	44,1	5%	21,2	20,0	6%
NAV (excl.transfer costs) (€/acción)	42,8	40,6	5%	23,2	21,9	6%

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

(1) GAV atribuible excluyendo transfer costs

(2) LTV: Deuda Neta / (GAV atribuible incluyendo transfer costs + NAV particip.SIIC de París)

# ANEXO 4

## SERIES HISTÓRICAS

#95 | % Y €M | SERIES HISTÓRICAS

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Barcelona	97%	100%	99%	94%	95%	91%	78%	78%
Madrid	93%	98%	99%	99%	94%	89%	88%	91%
París	96%	96%	97%	97%	98%	94%	87%	92%
OCUPACIÓN OFICINAS (%)	96%	98%	98%	97%	96%	92%	85%	87%
Barcelona	66	63	57	60	51	49	39	32
Madrid	41	49	68	70	56	50	47	45
París	97	185	162	170	182	183	175	152
INGRESOS RENTAS (€m)	204	297	286	301	289	282	261	229
BDI (€m)	105	266	680	85	-3981	-474	-739	15

Las cifras 2004-2006 corresponden al Grupo Colonial antes de su fusión con Inmocaral  
 Las cifras 2007-2012 corresponden al Grupo Colonial resultado de la fusión con Inmocaral

# ANEXO 5

## GLOSARIO

### **Beneficios por acción (BPA)**

Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas dividido entre el número de acciones.

### **BD**

Business District (zona de negocios).

### **Capitalización bursátil**

Es el valor del capital de la sociedad obtenido a partir de su cotización en bolsa. Se obtiene multiplicando el precio de la cotización de sus acciones por el número de las acciones en circulación.

### **CBD**

Central Business District (zona “prime” de negocios).

### **Compañía property**

Inmobiliaria patrimonialista con inmuebles en alquiler.

### **Cartera (superficie) en explotación**

Inmuebles con capacidad de generar rentas a la fecha de cierre.

### **EBITDA**

Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

### **Free float**

Aquella parte del capital social que cotiza libremente en bolsa y que no está controlado por accionistas de forma estable.

### **GAV**

Gross Asset Value (valor de la cartera de patrimonio deduciendo transfer costs, según los valoradores externos del Grupo).

### **Holding**

Empresa que mantiene en cartera acciones de un cierto número de filiales corporativas.

### **IFRS**

International Financial Reporting Standards. Corresponden a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **JV**

Joint Venture (asociación entre dos o más empresas).

### **Like for Like Rentas**

Datos comparables entre dos periodos, se excluyen: 1) inversiones y desinversiones, 2) movimientos en la cartera de

proyectos, 3) otros ajustes atípicos como por ejemplo indemnizaciones en caso de salida anticipada de inquilinos.

### **Like for Like Valoración**

Datos comparables entre un periodo y otros (se excluyen las inversiones y desinversiones).

### **LTV**

Loan to Value (deuda financiera neta / GAV).

### **NAV**

Net Asset Value corresponde al valor neto de los activos

### **NNAV**

Corresponde al NAV, ajustado por impuestos que se deventarían con la venta de los activos a su valor de mercado y el crédito fiscal latente.

### **NNNAV**

Corresponde al NNAV incluyendo el valor de mercado de pasivos financieros (Mark-to-Market).

### **Ocupación - superficies**

Porcentaje de metros cuadrados ocupados de la cartera a la fecha de cierre / superficie en explotación de la cartera.

### **Ocupación económica**

Superficies vacías multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado.

### **Potencial crecimiento de rentas**

Resultado de comparar los ingresos por rentas de los contratos actuales (contratos con ocupaciones y rentas actuales) con los ingresos por rentas que resultarían de alquilar la totalidad de la superficie a los precios de mercado estimados por los valoradores independientes. No incluye proyectos.

### **Proyectos en curso**

Inmuebles en desarrollo a la fecha de cierre.

### **RICS**

Royal Institution of Chartered Surveyors.

### **Yield on cost**

Renta de mercado 100% alquilado / Valor de mercado al inicio del proyecto, neto del deterioro de valor más el capex.



# ANEXO 6

## RECOMENDACIONES EPRA

Tasa de ocupación	<b>página 25</b> (Evolución del negocio)
Contabilización de los inmuebles basados en el valor de mercado	<b>página 56</b> (Valoración de activos)
Uso de valoradores externos dos veces al año y detalle del nombre de los valoradores	<b>página 56</b> (Valoración de activos)
Las valoraciones son acordes con las normas internacionales de valoración	<b>página 56</b> (Valoración de activos)
Hipótesis de las comisiones de los valoradores	<b>página 56</b> (Valoración de activos)
Resumen de la valoración realizada por los valoradores externos y la conciliación con los valores publicados en la memoria	<b>páginas 56-67</b> (Valoración de activos)
Información sobre los sub-portfolios	<b>página 24</b> (Evolución del negocio), <b>páginas 35 y 50</b> (Cartera de inmuebles)
Detalle de los activos en propiedad	<b>página 36-53</b> (Cartera de inmuebles)
Detalle del incremento like-for-like de las rentas para cada área geográfica y cartera significativa dos veces al año	<b>página 19</b> (Evolución del negocio)
Publicación de los incrementos de las rentas absolutos, incrementos publicados dos veces al año	<b>página 19</b> (Valoración de activos)
Tamaño, en valor, del total del portfolio sobre el que está basado el incremento like-for-like de las rentas	<b>página 56 y 57</b> (Valoración de activos)
Hipótesis utilizadas en la información like-for-like	<b>página 19</b> (Evolución del negocio)
Información acerca de las rentas	<b>página 19-20</b> (Evolución del negocio) y <b>página 72</b> (Situación Económica-Financiera)
Información acerca de la valoración	<b>página 14</b> (Evolución del negocio) y <b>página 56 y 57</b> (Valoración de activos)
Información acerca de los proyectos	<b>páginas 28, 29, 30 y 31</b> (Evolución del negocio)
Información acerca de las caídas contratos	<b>páginas 21, 22, 23 y 24</b> (Evolución del negocio)

# DIRECTORIO

## **SEDE SOCIAL**

Av. Diagonal, 532  
08006 Barcelona  
Tel. 93 404 79 00  
Fax 93 404 78 26  
[www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)

Información general  
[informacio@inmocolonial.com](mailto:informacio@inmocolonial.com)

Información alquileres  
[patrimoni@inmocolonial.com](mailto:patrimoni@inmocolonial.com)

Relación con inversores  
Tel. 93 404 78 98  
[inversores@inmocolonial.com](mailto:inversores@inmocolonial.com)

Atención al accionista  
Tel. 93 404 79 10  
[accionistas@inmocolonial.com](mailto:accionistas@inmocolonial.com)

## **OFICINA MADRID**

Pº de la Castellana, 52  
28046 Madrid  
Tel. 91 782 08 80  
Fax 91 561 29 61

## **SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE**

40, rue Washington- 75008 París  
Tel. +33 (0)1 42 97 27 00  
Fax +33 (0) 1 42 97 27 26  
[www.fonciere-lyonnaise.com](http://www.fonciere-lyonnaise.com)

## **ASENTIA**

Av. Diagonal, 532  
08006 Barcelona  
Tel. 93 404 79 00  
Fax 93 404 85 40  
[www.asentiagrupo colonial.com](http://www.asentiagrupo colonial.com)

## **RIOFISA**

Arbea Campus Empresarial. Edificio 5  
Ctra. de Fuencarral a Alcobendas  
M-603, km 3,800  
28108 Alcobendas ( Madrid)  
Tel. 91 661 22 50  
Fax 91 661 95 10  
[www.riofisa.com](http://www.riofisa.com)

El presente documento ha sido elaborado por Inmobiliaria Colonial, S.A. (la “ Sociedad” o “Colonial”) exclusivamente a efectos informativos.

La información contenida en este documento está sujeta y debe leerse junto con toda la información pública disponible, incluyendo, cualesquiera otros documentos emitidos por la Sociedad entre los que se encuentran las Cuentas Anuales, individuales y consolidadas, los informes de auditoría, el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con fecha 5 de enero de 2012. Los citados documentos pueden consultarse en la página web de la Sociedad ([www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)), así como en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

**Memoria Anual 2011**

El presente informe está disponible en internet: [www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)

**Edición y diseño**

**gosban** consultora de comunicación  
[www.gosban.com](http://www.gosban.com)

**Fecha de edición:** Junio de 2012