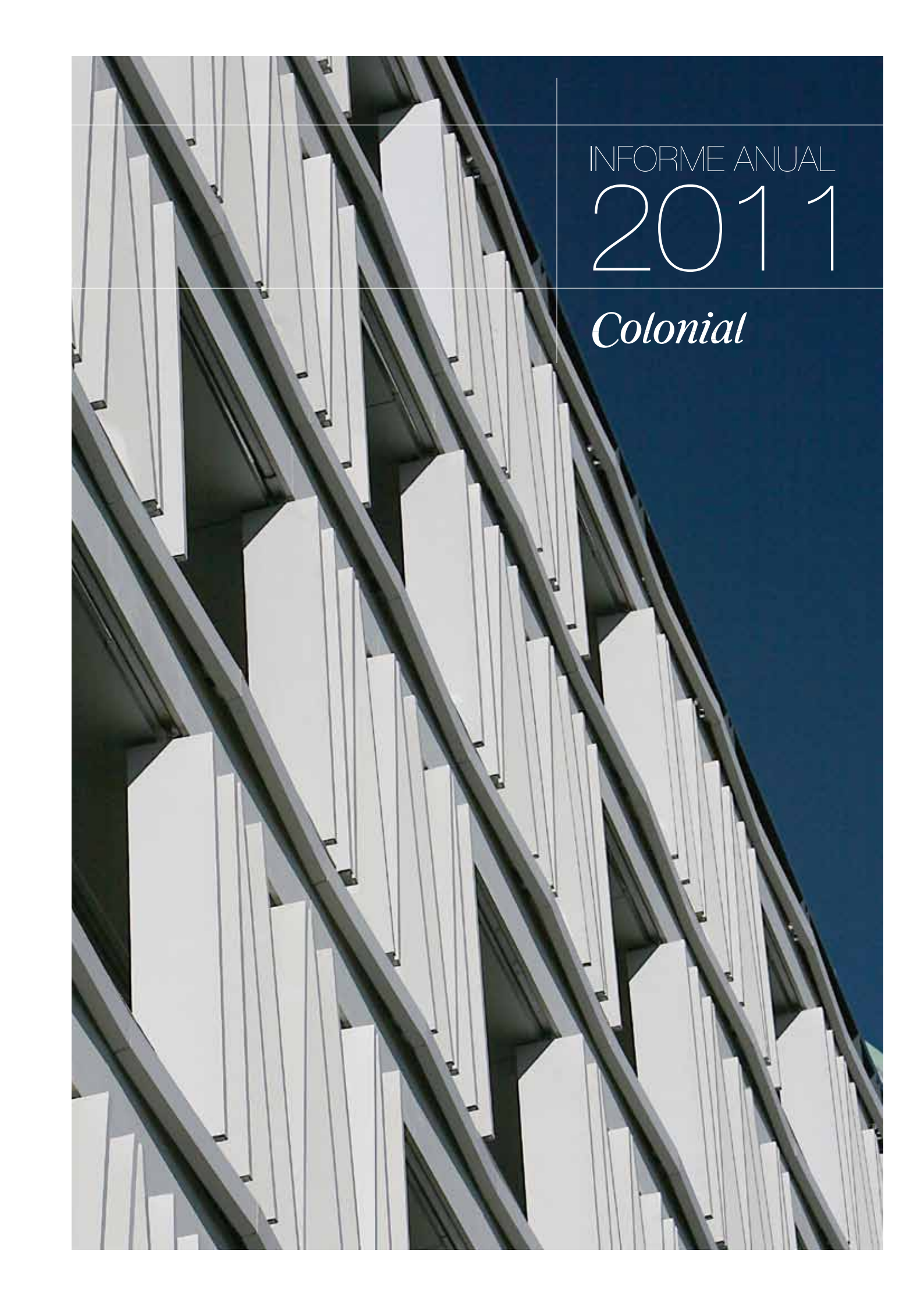




INFORME ANUAL

2011

Colonial

INFORME ANUAL

2011

Colonial

ÍNDEX

- 4 Perfil**
- 6 Carta del President**
- 10 Entrevista al
Conseller Delegat**

12

EVOLUCIÓ DEL NEGOCI

- 14** Companyia de referència
- 15** Situació del mercat
 - 15** Mercat d'oficines
Mercat de lloguer
 - 18** Mercat d'oficines
Mercat d'inversions
- 19** Fets rellevants del negoci

32

CARTERA D'IMMOBLES

- 34** Una cartera patrimonialista de qualitat
- 36** Barcelona
- 42** Madrid
- 48** París

54

VALORACIÓ D'ACTIUS

70

SITUACIÓ ECONOMICOFINANCERA

- 72** Compte de resultats consolidat
- 74** Resultat operatiu recurrent
- 74** Resultat operatiu no recurrent
- 75** Balanç consolidat
- 76** Resultats financers
- 77** Estructura financera
Magnituds de deute principals
- 80** Estructura financera
Covertures

84

INFORMACIÓ DE L'ACCIÓ

- 86** NAV
- 88** Evolució borsària
- 90** Capital social i estructura accionarial de la companyia
- 91** Informació a l'accionista

92

GOVERN CORPORATIU

- 94** Consell d'Administració
- 95** Comitè de Direcció
- 100** Accionariat i govern corporatiu de les filials

102

MITJANS

- 104** Sistemes d'informació

106

RESPONSABILITAT SOCIAL CORPORATIVA

- 108** Principis i valors
- 109** Grups d'Interès
- 113** Gestió Ambiental
- 115** Compromís Social

118

ASENTIA

- 120** Fets rellevants - Activitats mantingudes per a la venda
- 121** Valoració del negoci discontinu
- 122** Estructura financera activitats discontinues

136

ANNEXOS

UN POSICIONAMENT ÚNIC A EUROPA

IMMOBILIÀRIA COLONIAL es configura com un dels operadors principals en el mercat immobiliari espanyol i europeu. El Grup reuneix una cartera immobiliària valorada en més de 5.100 milions d'euros, centrada en l'explotació i el desenvolupament d'oficines prime.

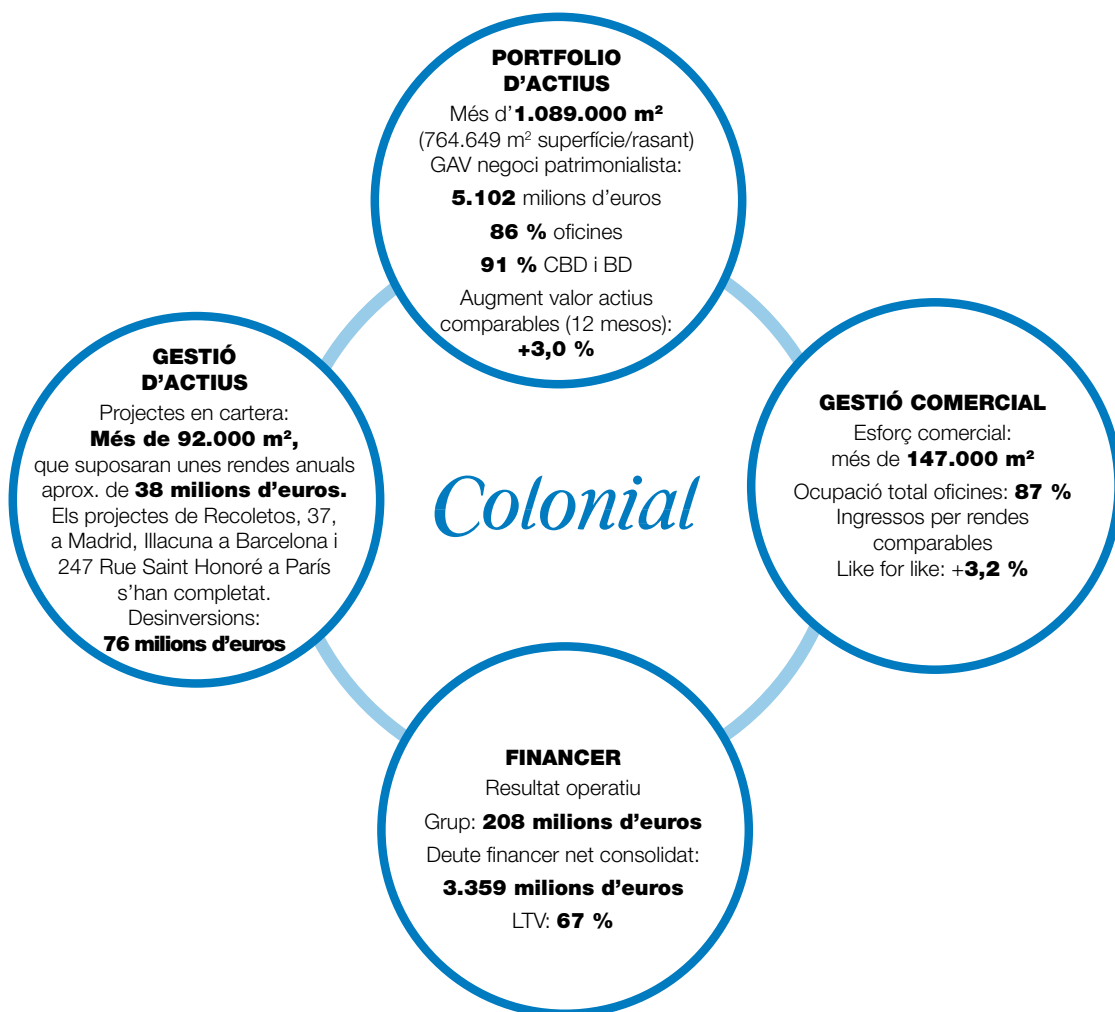
Colonial prepara la companyia per accedir als mercats internacionals i es recolza en les fites següents:

- Un negoci operatiu patrimonialista sòlid i estable.

- Un posicionament de referència en el segment d'oficines *prime* a Barcelona, Madrid i París.

- Una plataforma cotitzada única en el mercat espanyol en un moment de consolidació del sector.

Colonial és, avui, una realitat empresarial. Amb més d'un milió de metres quadrats d'oficines de lloguer a les millors ubicacions de París, Madrid i Barcelona, s'ha consolidat com una de les companyies de referència a Europa en el sector patrimonialista o de *property*.



#01 | € M | MAGNITUDS PRINCIPALS DE NEGOCI I ECONOMICOFINANCERES. DESEMBRE ACUMULAT

	2011	2010	Var. %
Nre. d'actius	51	52	(2%)
Superfície llogable sobre rasant	622.598	656.630	(5%)
Superfície projectes sobre rasant ⁽⁴⁾	142.052	140.171	1%
Superfície sota rasant	324.913	306.263	6%
Superfície total	1.089.563	1.103.064	(1%)
Ocupació oficines	87,0%	84,5%	03 pp
Ocupació total	87,9%	86,0%	02 pp
Ingressos per rendes	229	261	(12%)
EBITDA rendes	210	240	(13%)
EBITDA / ingressos per rendes	92%	92%	(00 pp)
EBITDA rendes	210	240	(13%)
Posada en equivalència SIIC de París	19	13	40%
EBITDA estructura i altres	(30)	(36)	17%
EBITDA venda d'actius	9	(50)	117%
Resultat operatiu Grup	208	168	24%
Resultat financer	(138)	(168)	18%
Resultat recurrent	71	n.a.	n.a.
Benefici net atribuïble al Grup	15	(739)	n.a.

#02 | € M | MAGNITUDS DE BALANÇ. 31/12

	2011	2010
GAV negoci patrimonialista ⁽¹⁾	5.102	4.995
GAV activitats discontinuades	1.528	1.660
Deute financer net consolidat	3.359	3.315
Deute financer net holding	2.116	2.113
LTV ⁽²⁾	67%	66%
Cost financer %	3,68%	4,30%
Maturity (anys)	3	3,7
NNNAV	2.056	1.984
Nre. accions (milions) ⁽³⁾	226	226
NAV (€/acció)	6,26	6,04
NNAV (€/acció)	9,28	8,90
NNNAV (€/acció)	9,10	8,78
Free float %	10%	10%

(1) Inclou NAV participació SIIC de París
(2) Deute financer net consolidat / GAV negoci estratègic
(3) Nre. d'accions proforma després de la reestructuració i ajustades per contraspil (1x100)
(4) Projectes i rehabilitacions
Nota: s'ha ajustat el NAV 2010 reportat per fer-lo comparable amb 2011

CARTA DEL PRESIDENT



Benvolguts accionistes, benvolgudes accionistes,

Un any més, és per a mi un motiu de satisfacció presentar i sotmetre a la seva aprovació, en nom del Consell d'Administració d'Inmobiliaria Colonial, SA, els comptes anuals i l'informe de gestió corresponents a l'exercici 2011, així com fer-los partícips de les principals línies d'actuació presents i del futur immediat de la companyia.

L'any 2011, Colonial ha concentrat els seus esforços en reposicionar la seva cartera d'immobles establint el seu negoci operatiu, en particular a Espanya, i, consegüentment, ha aconseguit tancar l'exercici amb un resultat positiu.

ENTORN MACROECONÒMIC

L'any 2011 s'acomiada amb una sensació d'inquietud que dona lloc a una forta preocupació pel que ens pugui oferir la trajectòria de l'economia en 2012. L'exercici que acaba ha confirmat que la recuperació serà més lenta i irregular del que s'esperava, a causa de les complicacions sorgides a les economies avançades. A les economies emergents, en canvi, l'activitat s'ha desaccelerat lleument i, possiblement, aquesta tendència continuarà l'any vinent.

L'avenir de l'Eurozona segueix a mercè del desenllaç d'una crisi de deute sobirà que aviat complirà dos anys i que ha posat en perill la incipient recuperació econòmica.

El producte interior brut (PIB) de la zona euro del quart trimestre de 2011 va presentar un descens del 0,3 % intertrimestral, cosa que va deixar el creixement interanual en un 0,7 %.

Juan José Brugera Clavero



“L'any 2011, hem aconseguit estabilitzar i enfortir el negoci operatiu per poder afrontar el futur.

A Espanya, el deteriorament del creixement del PIB es confirma i l'economia espanyola ha tornat a entrar en recessió en el primer trimestre de 2012.

MERCAT D'OFICINES

En aquest entorn macroeconòmic difícil, l'evolució del mercat d'oficines de Barcelona i Madrid ha estat marcada per una tendència continuada a la baixa en els preus dels lloguers, juntament amb taxes creixents de desocupacions.

A Barcelona, la contractació d'oficines durant el 2011 va assolir un volum de 267.003 m², la qual cosa demostra una certa estabilització malgrat les males condicions macroeconòmiques. Així mateix, la taxa de disponibilitat mitjana va disminuir i es va situar en el 13,3 %; al districte central de negocis (CBD) va ser del 9 %.

A Madrid, la xifra de contractació assolida en tot el 2011 va ser de 336.000 m² i això va suposar una disminució del 20 % respecte de l'any 2010. Tanmateix, les transaccions del darrer trimestre de 2011 van ser de 88.708 m², xifra lleugerament superior a la que es preveia inicialment. Un terç de la contractació es va realitzar a l'àrea central de negocis. Els edificis i tipus d'inversió que més se segueixen demandant són edificis situats a les millors ubicacions de *prime* i CBD.

A la regió de París, l'exercici 2011 va aconseguir ser el millor any de la darrera dècada. Concretament, la contractació durant 2011 va ser de 2.400.000 m², cosa que va suposar un increment d'un 14 % respecte de l'any anterior i que va superar els 2.200.000 m² que es van registrar l'any 2008. Aquest bon

nivell d'activitat va ser fruit, principalment, del tancament de diverses grans transaccions de més de 20.000 m² cadascuna. En conseqüència, la taxa de disponibilitat a la zona CBD va baixar fins al 4,6 %.

Quant a l'evolució del mercat d'inversió en què Colonial desenvolupa la seva activitat, les rendibilitats d'oficines a Barcelona es van mantenir, a causa sobretot de la manca de transaccions. Al seu torn, al mercat d'inversió de Madrid, les rendibilitats van pujar mig punt i es van equiparar amb les de Barcelona, fins a situar-se al nivell del 6 %.

A París, el volum global d'inversió durant l'any 2011 va assolir els 11.250 M€, un 30 % per sobre del volum d'inversió de l'any anterior. Les rendibilitats es van mantenir al voltant del 5 % en els actius de la zona *prime* i algunes transaccions es van realitzar amb rendibilitats per sota del 5 %.

TORNADA DELS BENEFICIS I ESTABILITZACIÓ DEL NEGOCI OPERATIU

L'any 2011, Grup Colonial s'ha centrat en estabilitzar el seu negoci operatiu, fet que ha permès registrar, per primera vegada des de l'inici de la crisi, un benefici net atribuïble positiu que ascendeix a 15 M€.

A més de les xifres que mostren els comptes anuals, vull destacar una sèrie de fites, assolides en el negoci operatiu, que específic a continuació.

Durant l'any 2011, Grup Colonial ha formalitzat contractes de lloguer en més de 147.000 m² de les seves oficines. Això su-

CARTA DEL PRESIDENT



Colonial és avui una de les companyies líders pel que fa a oficines *prime* a Europa, amb un negoci molt definit i amb prou massa crítica.

posa un esforç comercial històric, en particular a Espanya, on s'han comercialitzat contractes en més de 117.000 m², la qual cosa correspon aproximadament a un 30 % de la cartera de contractes. Aquest esforç comercial s'ha dut a terme malgrat un entorn de mercat molt complicat.

Els bons resultats assolits en la cartera de contractes ha permès millorar la taxa d'ocupació de la cartera d'oficines de Grup Colonial, que se situa en un 87 % el desembre de 2011.

Colonial ha millorat, l'any 2011, la ràtio d'ocupació de les seves oficines a Madrid i París, en comparació amb la xifra de l'any anterior, i en tots dos mercats ha arribat a una ràtio per damunt del 90 %. A Barcelona, la ràtio d'ocupació s'ha mantingut estable en un 78 %.

En conseqüència, els ingressos per rendes like for like (ingressos en termes comparables, ajustant els efectes de la desinversió i les variacions en la cartera de projectes), han augmentat un 3,2 % (-3,1 % a Espanya i +6,6 % a França). Aquest fet ha permès que les valoracions dels actius realitzades per experts independents hagin augmentat un 3,0 % en termes homogenis (+6,0 % a Espanya i -3,0 % a França).

Finalment, per completar els aspectes més rellevants de l'any, cal mencionar que, durant 2011, el Grup Colonial ha realitzat desinversions puntuals en actius no estratègics que han assolit el seu recorregut màxim en valor, amb preus un 14 % superiors als de l'última valoració.

Les vendes d'actius realitzades formen part d'una política activa de rotació d'immobles, consistent en desinvertir actius madurs i invertir en projectes amb recorregut en valor.

A 31 de desembre de 2011, Grup Colonial disposa d'una cartera de projectes de més de 92.000 m² sobre rasant.

EVOLUCIÓ EN BORSA

L'evolució de la cotització ha estat marcada per la difícil situació dels mercats de capitals, sobretot a causa de la crisi de deute sobirà europea i els possibles riscos de recessió a Europa i, particularment, a Espanya. En conseqüència, l'acció de Colonial es va situar, al tancament de l'exercici 2011, en 2,3 euros/acció.

Des de mitjans de l'any, Colonial forma part de l'índex de la European Public Real Estate Association (EPRA), índex immobiliari de referència per a empreses cotitzades internacionals, així com de l'Investment Property Databank (IPD), un índex de rendibilitat immobiliària de referència mundial.

ESTRATÈGIA

En el marc del disseny de la reestructuració de Colonial a mitjan 2008 es va dur a terme una revisió de l'estratègia corporativa del Grup, apostant pel negoci d'oficines *prime*, diversificat en tres mercats: Barcelona, Madrid i París.

Veient en perspectiva els fets dels últims tres anys i mig, opinem que és una estratègia encertada.

Malgrat que l'any 2011 ha estat un exercici marcat tant per dificultats macroeconòmiques com dels mercats de capitals, hem aconseguit uns resultats satisfactoris gràcies a un negoci sòlid i estabilitzat.

Colonial és avui una de les companyies líders pel que fa a oficines *prime* a Europa, amb un negoci molt definit i amb prou massa crítica. Així mateix, és reconeguda com un gestor actiu, cosa que ha permès consolidar una de les carteres de més qualitat del mercat de lloguer.

Per al futur ens hem marcat uns objectius ambiciosos en què tot l'equip directiu ja treballa amb intensitat.

Volem assumir un rol "consolidador" en el mercat d'oficines i aprofitar totes les oportunitats de creixement futur. La consecució d'aquest objectiu passa per una optimització del nivell de palanquejament, amb la finalitat de maximitzar, juntament amb el creixement del negoci, el valor per als accionistes de Colonial.

En aquest sentit, analitzem tot tipus d'operacions que reforcin l'estructura de capital, com per exemple, l'operació de SIIC de París realitzada a finals de 2010.

D'altra banda, treballem intensament en la preparació de la companyia per acudir als mercats de capitals nacionals i internacionals, quan estiguin disponibles.

En tot cas, totes les iniciatives mencionades estaran sempre emmarcades dins de l'objectiu principal de tots els que treballem al grup Colonial, que és el de la creació de valor a llarg termini per als nostres accionistes.

CONCLUSIÓ

L'any 2011, hem aconseguit establir i enfortir el negoci operatiu per poder afrontar el futur, que enguany torna a plantejar reptes importants.

En aquest sentit, he de mostrar el meu agraïment a tothom: accionistes, creditors, assessors i tot l'equip humà de Colonial; per un costat, pel seu elevat grau de compromís i, per l'altre, per la confiança dipositada en tot moment en la companyia.

Seguirem treballant per enfortir encara més les bases del nostre negoci operatiu i reforçar l'estructura de capital.

Senyors i senyores accionistes, he intentat, en aquestes línies, resumir els aspectes més destacats de l'activitat de la companyia durant l'exercici 2011, la nostra estratègia actual i les nostres perspectives de creixement futur. Desitjo transmetre'ls, un cop més, la meua gratitud per mantenir la seva confiança en Colonial, en aquests moments tan transcendents per al futur de l'empresa. També vull fer extensiva aquesta gratitud als empleats del Grup Colonial, que, amb la seva professionalitat i esforç diari, han fet possible el compliment dels ambiciosos objectius del pla que ens havíem marcat.

ENTREVISTA AMB PERE VIÑOLAS, CONSELLER DELEGAT



“Colonial ha complert de manera molt rigorosa el pla de negoci de la companyia i ha mostrat un comportament excel·lent en la gestió del seu patrimoni.

Quines fites destacaria de la gestió realitzada durant l'exercici 2011?

Com ja sabem, el mercat ha mostrat una gran duresa durant l'exercici 2011. En general, les transaccions immobiliàries han disminuït radicalment, els preus s'han mostrat fràgils i la desocupació s'ha mantingut. Els mercats financers, al seu torn, han estat tancats o amb una significativa tendència a la baixa. En aquest context, Colonial s'ha centrat en fer un esforç màxim per mantenir la reconeguda qualitat del seu patrimoni a Espanya i França. Els resultats han estat molt satisfactoris. Per exemple, en un any en què vencien aproximadament un terç dels seus contractes a Espanya, la societat ha culminat amb èxit renegociacions que afecten més de 120.000 m² i, en conseqüència, amb la contribució també excel·lent del mercat francès, ha mantingut les rendes, les ocupacions i les valoracions en uns termes moderadament ascendents. En l'entorn en què ens movem, són unes dades molt remarcables i que posen de manifest l'excel·lència de la feina duta a terme pels equips de Colonial i la qualitat del patrimoni de l'empresa.

Han transcorregut quatre anys des de la seva incorporació al projecte Colonial, quin balanç faria ara mateix de la feina feta en aquests anys?

Durant l'any 2008, va començar a emergir la crisi financera dels mercats de capitals i l'inici de la crisi immobiliària a Espanya. Pel que fa al cas concret de Colonial, ens vam trobar amb una companyia amb un deute de 9.000 M€ i un portfolio d'actius de 13.214 M€, dels quals únicament un 58 % generava un cash flow referent. L'objectiu del projecte de Colonial passava pel despallanquejament de la companyia i el seu reposicionament per al futur. En particular, calia reestructurar la companyia per donar-li viabilitat a llarg termini. En aquest sentit, el nou Consell d'Administració va realitzar una sèrie d'actuacions.

En primer lloc, calia desenvolupar una estratègia industrial amb potencial de creixement futur. Així, vam decidir apostar per centrar el nostre negoci en oficines *prime*. El negoci de promocions i sòl el vam aïllar en una companyia per segregar-lo del negoci estratègic.

En segon lloc, vam procedir a sanejar de manera significativa els valors dels actius aplicant un criteri de màxima prudència. Aquest fet ens va portar a registrar pèrdues elevades durant els anys 2008-2010.

En tercer lloc, vam procedir a despallanquejar la companyia mitjançant la desinversió d'actius no estratègics.

Finalment, vam fer que entressin nous accionistes, que recolzen l'estratègia i permeten potenciar el desenvolupament futur.

Actualment, ens satisfà haver complert el pla estratègic que ens vam marcar a mitjan 2008 i haver estabilitzat el negoci operatiu.

Es pot considerar que el procés de reestructuració del deute financer de Colonial ha finalitzat? Quin seria el nivell de palanquejament adequat perquè Colonial afronti el futur del seu negoci?

Com hem pogut veure, Colonial ha complert de manera molt rigorosa el pla de negoci de la companyia i ha mostrat un comportament excel·lent en la gestió del seu patrimoni.

Tanmateix, el procés no ha acabat i les amenaces es mantenen. Per començar, l'endeutament de la societat segueix sent excessiu per a una companyia patrimonial i els mercats no permeten reduir-lo sense grans sacrificis. A més, el cicle econòmic ha mostrat una recaiguda i una nova recessió que afectaran també el mercat immobiliari.

En aquest context, Colonial s'enfrontarà a un nou repte per tal d'assolir una estructura de capital òptima a mig termini. En conseqüència, analitzem tot tipus d'operacions que puguin reforçar l'estructura de capital, alhora que preparem la companyia de manera permanent per accedir als mercats de capitals, encara que actualment no estiguin oberts.

Quins són, des de la seva experiència i punt de vista, les expectatives per als mercats en què Colonial desenvolupa la seva activitat, i quina és, en conseqüència, l'estratègia de Colonial per als propers anys?

A Europa i, en particular, a Espanya, cal afrontar un any 2012 amb reptes importants i possibles descensos del creixement del PIB. El negoci del lloguer d'oficines està correlacionat amb el creixement de l'economia, per la qual cosa és probable que durant l'any 2012 les rendes segueixin exposades a pressions a la baixa.

No obstant això, els preus a Espanya es troben en nivells mínims i existeix demanda per a productes AAA, és a dir, oficines ubicades al centre que compleixen les exigències de qualitat i eficiència més altes. Per exemple, avui dia, les rendes se situen en nivells similars als de fa 25 anys i, per tant, molt inferiors en termes reals. Així doncs, el recorregut a llarg termini és clar.

En la situació actual del mercat d'oficines, no n'hi ha prou amb tenir les millors ubicacions, ja que els arrendataris potencials esperen, addicionalment, immobles sostenibles i òptims energèticament.

Per sort, Colonial sempre ha apostat perquè la seva cartera d'immobles sigui de la màxima qualitat, fet que li permet retenir i atraure clients importants.

Així mateix, Colonial potencia el desenvolupament de projectes nous que compleixen les necessitats del mercat actual i és un referent dins del seu segment. A més, gestiona activament la cartera, rotant el producte madur.



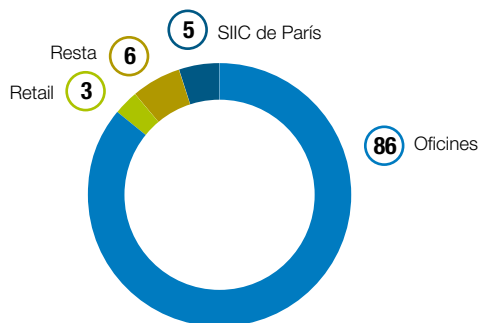
EVOLUCIÓ DEL NEGOCI

Un negoci sòlid que ha permès afrontar un any difícil.

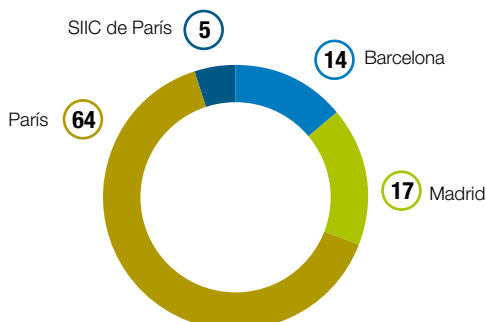


LA COMPANYIA DE REFERÈNCIA DEL MERCAT D'OFICINES A LA ZONA EURO

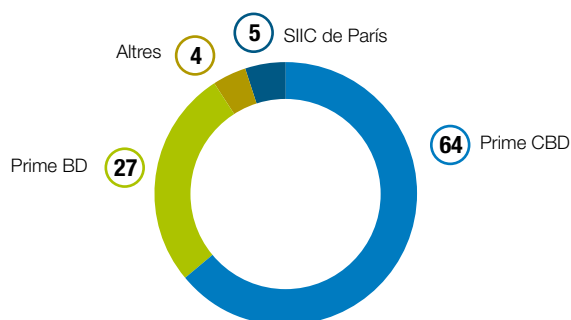
#02 | % | VALORACIÓ PER USOS



#03 | % | VALORACIÓ PER MERCATS



#04 | % | VALORACIÓ PER ZONA



SIIC de París: valor de la participació del 29,999 % de SIIC de París

“ Amb una cartera de lloguer que ascendeix als 5.102 milions d'euros, el Grup Colonial posseeix un dels patrimonis immobiliaris més rellevants d'Europa

Una cartera de qualitat excel·lent que inclou edificis d'oficines grans i moderns llogats a primeres firmes representatives dels sectors econòmics més variats.

Ubicacions estratègiques: el nostre patrimoni s'estén pels centres de negoci de tres de les ciutats més importants d'Europa: París, Madrid i Barcelona.

Experiència provada en la promoció i rehabilitació d'immobles, amb una cartera de projectes en desenvolupament i en estudi de més de 92.000 m².

SITUACIÓ DEL MERCAT D'OFICINES MERCAT DE LLOGUER

Fonts: informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman & Wakefield, CBRE, a desembre de 2011

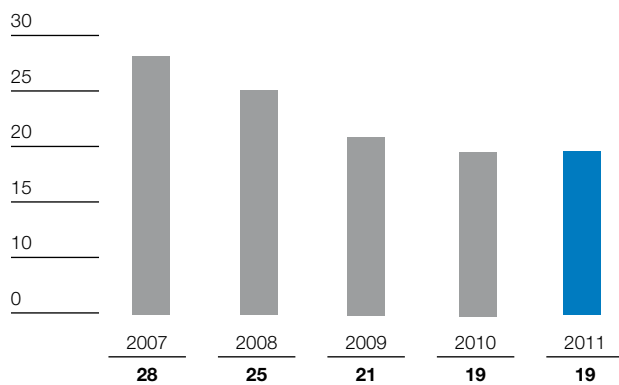
Barcelona

- En aquest darrer trimestre de l'any 2011, la contractació d'oficines a Barcelona ha assolit un volum de 66.620 m². La xifra assolida de tot l'any 2011 és de 267.003 m², un 1 % més que l'any 2010. D'aquesta manera, l'absorció a la Ciutat Comtal es manté estable malgrat les condicions macroeconòmiques.
- Durant l'any 2011, s'han produït un total de 493 operacions. Si analitzem les operacions signades, el 58 % de les transaccions han estat menors de 300 m², el 22 %, de 300 m² a 600 m², l'11 %, de 600 m² a 1.000 m², i el 9 %, de més de 1.000 m².
- La taxa de disponibilitat mitjana a Barcelona ha disminuït i se situa en el 13,3 %. A la zona CBD la taxa de desocupació ha assolit el 9,0 %. Actualment, la demanda de la zona *prime* exigeix qualitats elevades i edificis eficients, ja que, en cas contrari, els inquilins opten per preus més baixos en àrees menys cèntriques.
- Les rendes de lloguer d'oficines a Barcelona han continuat el seu descens en l'últim trimestre de l'any 2011, després d'un període estival estable. En aquests moments, la renda d'immobles *prime* se situa al voltant dels 18,50 €/m²/mes, cosa que suposa un descens del 32 % des de l'exercici 2007.

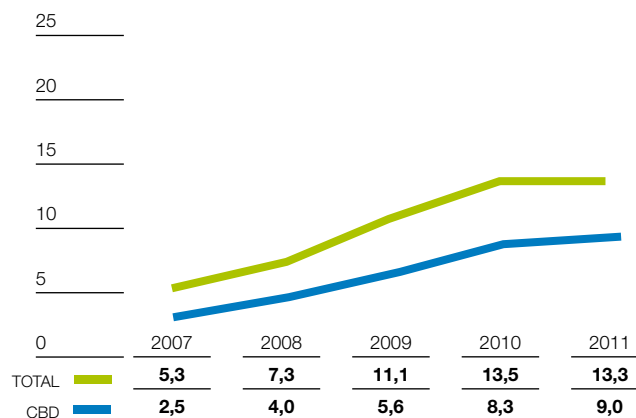


TORRE BARCELONA, BARCELONA

#05 | €/m²/mes | PREU PRIME CBD



#06 | % | DESOCUPACIÓ



SITUACIÓ DEL MERCAT D'OFICINES

MERCAT DE LLOGUER

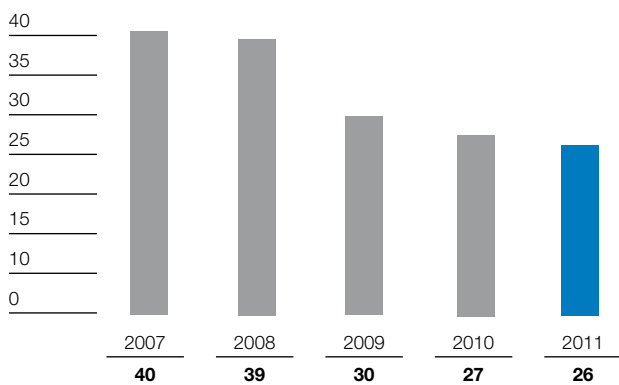
Madrid

- Les transaccions d'aquest trimestre s'han mantingut en més de 88.000 m², la qual cosa ha superat lleugerament les perspectives que es tenien inicialment. Un terç de la contractació es va fer dins l'Àrea Central de Negocis, mentre que els mercats de l'A-1 i l'A-2 van aconseguir prop d'un 20 % cadascun. Els edificis i els tipus d'inversió de què continua havent-hi més demanda són: edificis situats a les millors ubicacions de *prime* i CBD. Quant a les zones secundàries, hi ha demanda per a les àrees situades dins de la zona de l'M-30 i per al parc empresarial de Las Rozas.
- En aquest quart trimestre de l'any s'han sobrepassat els dos milions de metres quadrats disponibles entre Oficines i Hi-Tech, i s'ha assolit una taxa de disponibilitat del 10,8 %. La zona CBD ha augmentat lleugerament la seva taxa de disponibilitat a causa de desocupacions graduals que no s'arriben a compensar amb noves ocupacions i se situa, el desembre de 2011, en el 8,4 %.
- Les rendes han mantingut la tendència iniciada a finals de 2010, tot i que s'ha produït un descens moderat. La renda *prime* és de 25,75 €/m²/mes, cosa que suposa un descens del 35 % des de l'exercici 2007.

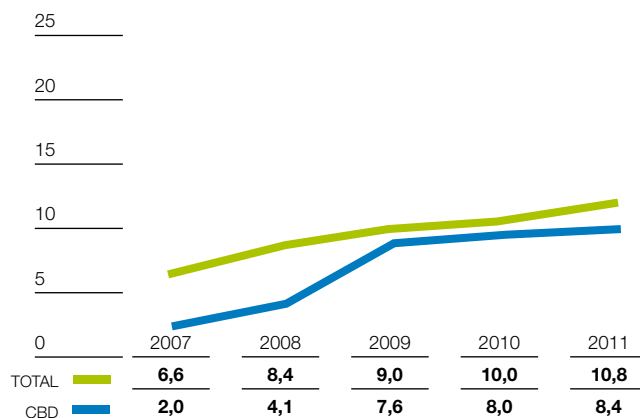


CAPITÁN HAYA 53, MADRID

#07 | €/m²/mes | PREU PRIME CBD



#08 | % | DESOCUPACIÓ



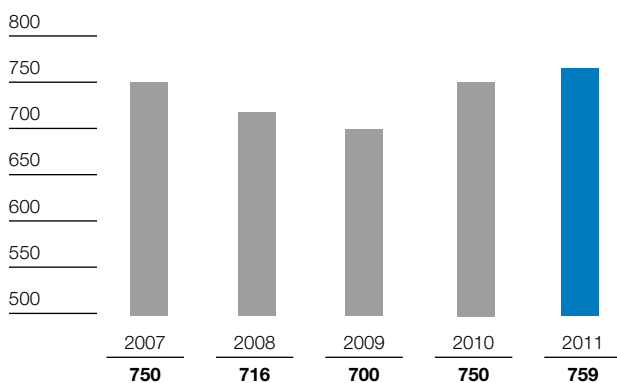
París

- La contractació durant l'any 2011 va ser de 2.400.000 m² a la regió de París, la qual cosa suposa un increment d'un 14 % respecte a l'any anterior. L'exercici 2011 ha estat el millor de la darrera dècada, en superar els 2.200.000 m² que es van registrar l'any 2008. Aquest bon nivell d'activitat es pot explicar principalment pel tancament de diverses grans transaccions, concretament, 13 operacions de més de 20.000 m².
- Els segments de superfície més dinàmics han estat els petits i els mitjans, especialment els que se situen per sota dels 1.000 m², que han tingut una demanda superior a l'exercici anterior en un 6 %. La demanda de superfícies mitjanes, les que van de 1.000 a 5.000 m², s'ha mantingut estable respecte de l'exercici anterior, amb una contractació de 1.400.000 m².
- A la regió de París, la taxa de disponibilitat se situa en el 6,9 % , amb una oferta immediata de 3.609.000 m², i quasi no ha variat en relació amb l'exercici anterior, mentre que a la zona CBD la desocupació baixa fins al 4,6 %, amb una oferta immediata de 311.000 m².
- Els preus *prime* de lloguer a l'àrea CBD de París continuen estables. En aquest últim trimestre s'han situat en els 759 €/m²/any i fins i tot s'ha arribat als 775 €/m²/any al triangle d'or.

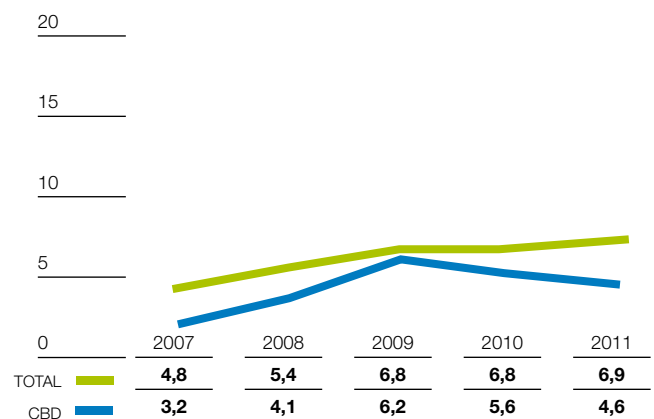


CENTRE D'AFFAIRES LE LOUVRE, PARÍS

#09 | €/m²/any | PREU PRIME CBD



#10 | % | DESOCUPACIÓ



SITUACIÓ DEL MERCAT D'OFICINES MERCAT D'INVERSIONS

Fonts: informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman & Wakefield, a desembre de 2011

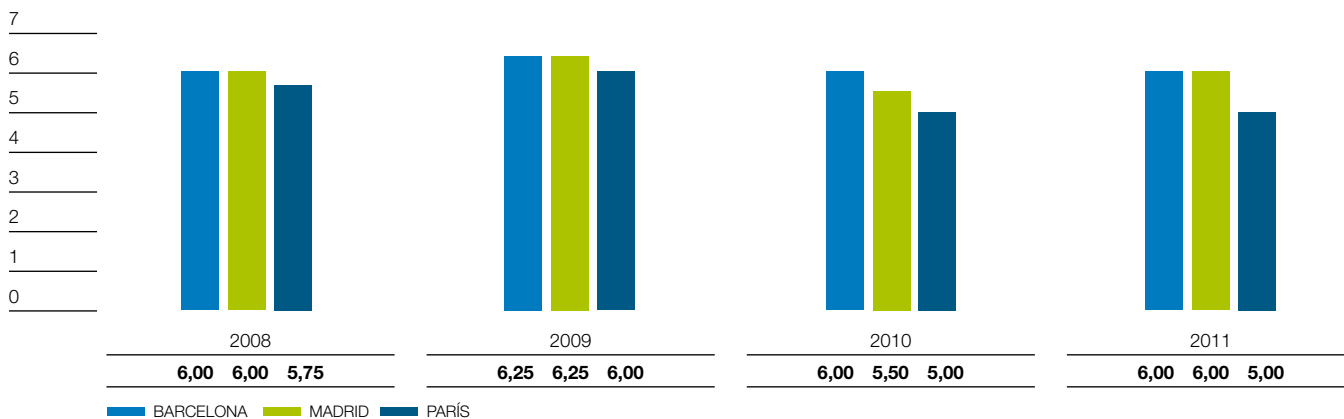


• **Barcelona.** Les rendibilitats d'oficines a Barcelona es mantenen, a causa en part de la manca de transaccions amb moviments alcistes. L'evolució de les condicions financeres ofertes per les entitats determinarà la tendència dels propers trimestres. Pel que fa a les rendibilitats mínimes dels millors edificis de la zona *prime* continuen, actualment, en el 6 %.

• **Madrid.** Les rendibilitats han pujat mig punt, fins al 6 %, i s'equiparen amb les de Barcelona. Si bé al llarg dels primers nou mesos de 2011 les *prime yields* es van mantenir al voltant del 5,5 %, durant l'últim trimestre de l'any s'han incrementat. La variació s'explica en part per la falta de transaccions durant 2011, sobretot de volums d'inversió més elevats, i l'efecte del pricing de la transacció de Torre Picasso (400 milions d'euros). La manca de finançament per a volums d'inversió més elevats segueix afectant el mercat. En cas d'operacions per sota dels 50 milions d'euros, hi poden haver transaccions amb rendibilitats per sota del 6 %.

• **París.** La inversió durant l'any 2011 ha assolit els 11.250 milions d'euros, la qual cosa suposa un increment del 30 % respecte a l'any anterior. La rendibilitat es manté al voltant del 5 % en els actius de la zona *prime*; en algunes transaccions fins i tot s'han realitzat per sota del 5 %. El mercat segueix dominat pels inversors francesos, que copen un 60 % del total de transaccions. Cal destacar també el 10 % que van invertir els alemanys. La resta es reparteix entre inversors noruecs, estatunidencs i asiàtics.

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



FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

- Els ingressos per rendes han assolit els 229,2 milions d'euros, un 12,1 % inferiors a les rendes de l'any anterior. En termes homogenis, és a dir, ajustant desinversions, variacions en la cartera de projectes i rehabilitacions, i indemnitzacions extraordinàries, els ingressos per rendes del Grup han augmentat un 3,2 %.

A París, els ingressos per rendes comparables han augmentat un 6,6 %. A Espanya, els ingressos per rendes compa-

rables han disminuït un 3,1 %, principalment a causa del portfolio de Barcelona, ja que el de Madrid s'ha mantingut estable.

- L'EBITDA dels immobles (rendes netes) ha augmentat un 4 % en termes like for like, variació en línia amb els ingressos per rendes. Aquest efecte és fruit d'haver mantingut estable el marge sobre rendes en un 92 %, especialment en els mercats de París i Madrid.

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

	Barcelona	Madrid	París	Total
Ingressos rendes 2010R	39	47	175	261
<i>Like for like</i>	(2)	(0)	8	6
<i>Projectes/rehab.</i>	(4)	3	1	0
<i>Desinversions</i>	(1)	(4)	(20)	(25)
<i>Indemnitzacions i altres</i>	(0)	0	(13)	(13)
Ingressos rendes 2011R	32	45	152	229
<i>Variació total (%)</i>	(17,9%)	(2,4%)	(13,3%)	(12,1%)
<i>Variació like for like (%)</i>	(5,7%)	(0,7%)	6,6%	3,2%

#13 | € M | NEGOCI PATRIMONIAL - DESEMBRE ACUMULAT

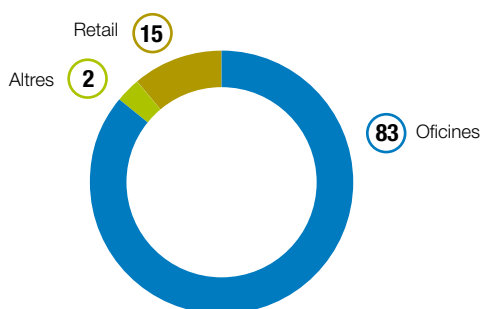
	2011	2010	Var. %	like-for-like %
Ingressos per rendes Barcelona	32	39	(18%)	(6%)
Ingressos per rendes Madrid	45	47	(2%)	(1%)
Ingressos per rendes París	152	175	(13%)	7%
Ingressos per rendes	229	261	(12%)	3%
Ingressos per repercussió despeses	40	43	(7%)	
Despeses repercutibles als inquilins	(47)	(46)	(2%)	
Despeses no repercutibles ¹	(12)	(17)	31%	
EBITDA rendes	210	240	(13%)	4%
<i>EBITDA / ingressos per rendes - Barcelona</i>	88%	94%	(06 pp)	
<i>EBITDA / ingressos per rendes - Madrid</i>	90%	90%	00 pp	
<i>EBITDA / ingressos per rendes - París</i>	93%	93%	00 pp	
EBITDA / ingressos per rendes	92%	92%	(00 pp)	

1. Inclou despeses relacionades directament amb els immobles sense tenir en compte les despeses d'estructura, com ara despeses de personal.
pp: punts percentuals

FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

- La major part dels ingressos del Grup, un 83 %, es concentra en edificis d'oficines. Així mateix, el Grup manté la seva elevada exposició a mercats *prime*. Dues tercers parts dels ingressos per rendes (151,6 milions d'euros) provenen de la filial de París i una tercera part ha estat generada per immobles a Espanya. En termes atribuïbles, el 50 % del cash flow es produeix a França i la resta, a Espanya.

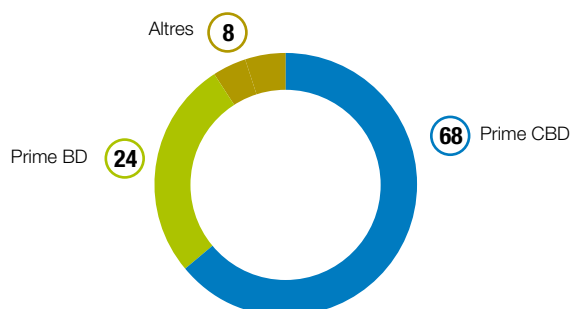
#14 | % | INGRESSOS PER USOS



#15 | % | INGRESSOS PER MERCATS

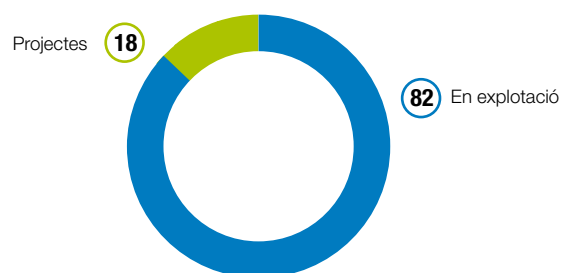


#16 | % | INGRESSOS PER ZONA

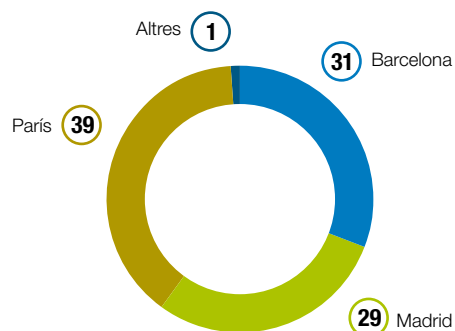


- **Superfície:** Al tancament de l'exercici 2011, Grup Colonial disposa d'una cartera total d'1.089.564 m² (764.649 m² sobre rasant), concentrada principalment en actius d'oficines. El 82 % d'aquesta cartera es troba, a 31 de desembre de 2011, en explotació i el 18 % correspon a una atractiva cartera de projectes i rehabilitacions.

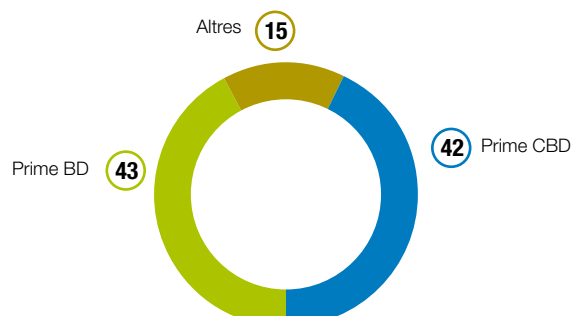
#17 | % | SUPERFÍCIE PER ESTAT



#18 | % | SUPERFÍCIE PER MERCATS



#19 | % | SUPERFÍCIE PER ZONA



• **Gestió de contractes.** Durant l'exercici 2011 el Grup ha formalitzat un total de 147.972 m² de nous contractes –altes i renovacions a mercat– (un 79 % a Espanya i un 21 % a França). Les noves rendes associades a aquests contractes suposen una disminució del 14 % respecte de les rendes anteriors.

A Espanya, les rendes contractades són un 18,0 % inferiors a les rendes anteriors, que es van signar en la fase alta del cicle. A França, les rendes contractades són un 4,2 % inferiors als contractes anteriors.

L'esforç comercial dut a terme en els últims dos anys a Espanya ha permès que una gran part de la cartera d'actius d'Espanya hagi assolit preus de lloguer a nivells de mercat actuals.



ALFONSO XII, 62, MADRID

#20 m² | GESTIÓ DE CONTRACTES - DESEMBRE ACUMULAT

	2011	% noves rendes vs. ant.	Maturity mitjana
Altes i renovacions - Barcelona	64.492	(17%)	4
Altes i renovacions - Madrid	26.486	(19%)	7
Altes i renovacions - París	20.093	(4%)	5
Total altes i renovacions	111.071	(14%)	5
Nous contractes - Barcelona	8.270		2
Nous contractes - Madrid	18.267		7
Nous contractes - París	10.364		5
Total noves superfícies	36.901	na	5
Esforç comercial total	147.972	na	5

Maturity mitjana fins a la primera break option.

FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

- Pel que fa als contractes formalitzats a Espanya, destaquen 22.750 m² a Torre Marenstrum (seu corporativa de Gas Natural), més de 23.000 m² al complex Centro Norte, més d'11.000 m² a l'immoble de Sant Joan a Sant Cugat i 9.500 m² a l'av. Diagonal, 609-615. Aquest important esforç comercial s'ha dut a terme malgrat haver-hi un entorn de mercat molt complicat (elevades desocupacions i pressió sobre les rendes).

Així mateix, cal destacar els contractes signats per a l'immoble de Recoletos, 37, a Madrid, amb Celgene (1.910 m²) i amb Thomson Reuters (1.910 m²). El dit immoble va entrar en explotació el primer semestre de l'any passat i, actualment, es troba al 83 % d'ocupació. Cal mencionar, també, el contracte signat a Torre Barcelona amb Fujitsu Technology Solutions (2.039 m²), el signat a Centro Norte amb Zurich (4.608 m²) i el signat a Castellana, 43, amb Abengoa (5.998 m²).

A París, destaca la contractació de 3.600 m² a la companyia Zurich, a l'edifici 108-112 Wagram, l'entrada en explotació del qual es va produir a finals de l'any anterior. Addicionalment, s'ha signat un contracte amb Lagardere Ressources, de quasi 5.000 m², a l'edifici Washington Plaza, així com amb CBRE Global Investors (2.187 m²) i amb Olympia (5.969 m²) a l'immoble d'Edouard VII.

Els gràfics que presentem a continuació mostren la caiguda de contractes per als propers quatre anys en els portfolis d'Espanya i França, fins a break option i fins a fi de contracte.

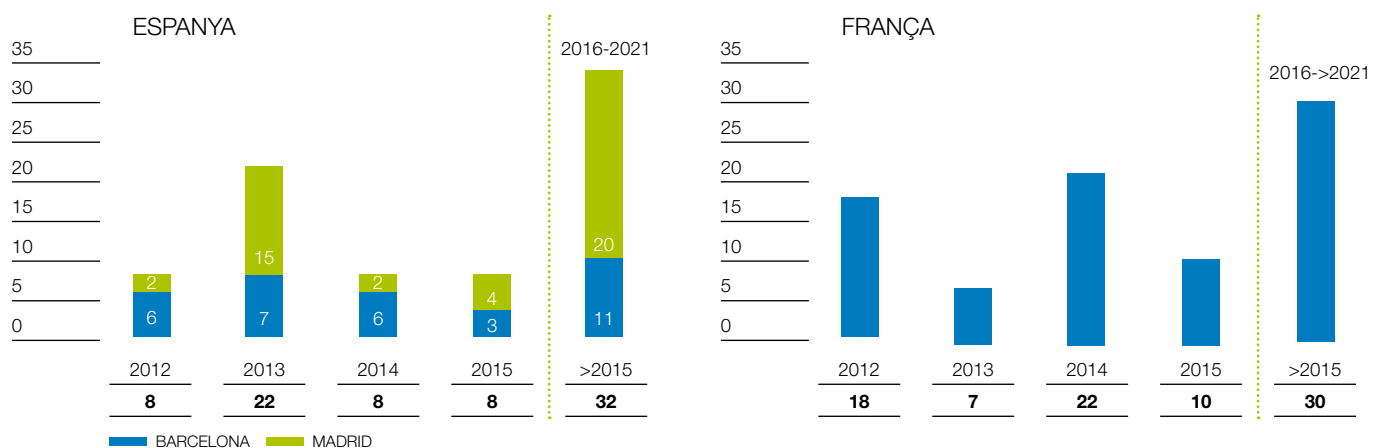
Durant l'exercici 2011, Colonial ha realitzat a Espanya un esforç comercial de més de 117.000 m², que en valor suposen un 29 % de les rendes de la cartera. D'altra banda, durant els dos anys anteriors es van renovar més de 177.000 m² a Espanya.

Aquest esforç ha permès reduir el risc comercial a curt termini de la cartera de lloguer a Espanya, com mostren els gràfics:



RECOLETOS 37, MADRID

#21 | % CAIGUDA CONTRACTES EN VALOR ECONÒMIC¹ - BREAK OPTION² (% PASSING RENT DE LES SUPERFÍCIES A CONTRACTAR)

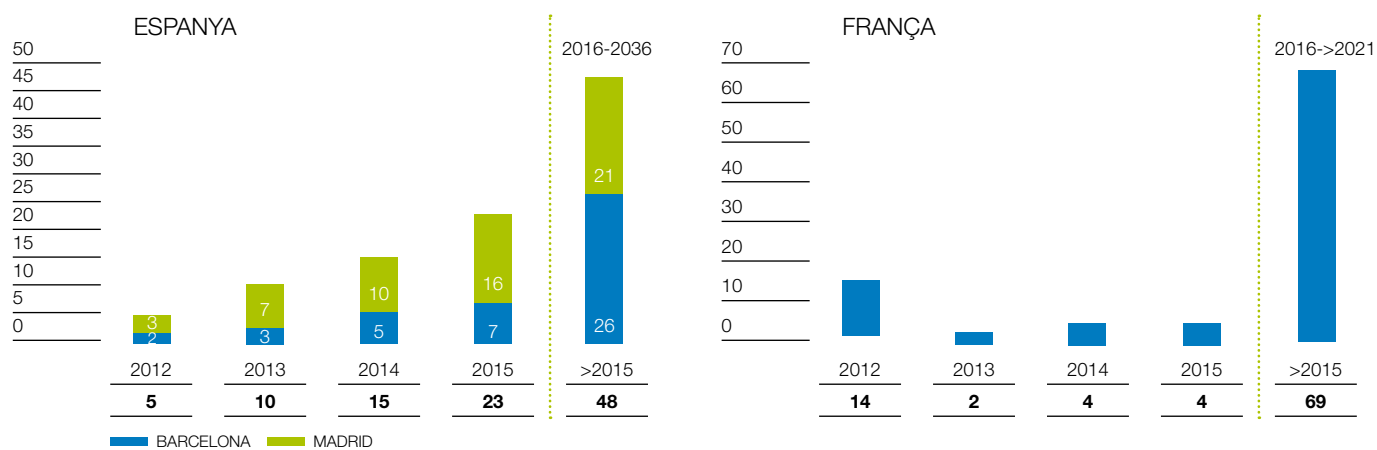


(1) % = superfícies a contractar x renda actual / renda actual de la cartera

(2) Dates de renovació d'acord amb la primera break option dels arrendataris actuals sobre les dades del rent roll a 31 de desembre de 2011

No tots els contractes tenen break option, així que la suma de tots els percentatges pot ser inferior al 100 %.

#22 | % CAIGUDA CONTRACTES EN VALOR ECONÒMIC - DATA FI³ (% PASSING RENT DE LES SUPERFÍCIES A CONTRACTAR)



(3) Dates de renovació d'acord amb la data de fi de contracte dels arrendataris actuals sobre les dades del rent roll a 31 de desembre de 2011

FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

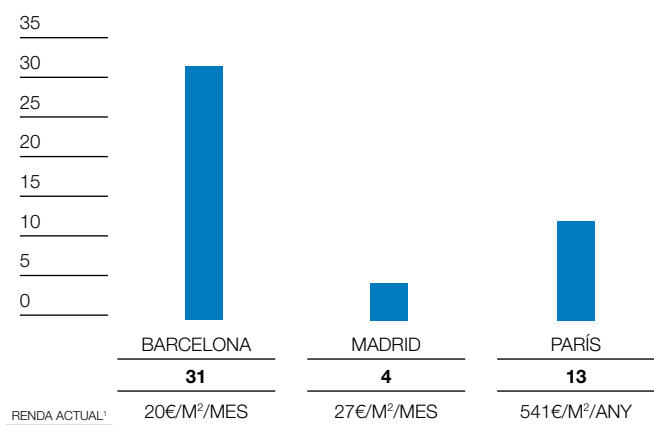
Al tancament de l'exercici, el potencial de creixement orgànic de les rendes dels immobles en explotació del Grup se situa en el 31 % a Barcelona, el 4 % a Madrid i el 13 % a París. Aquest potencial de creixement és fruit de comparar els ingressos per rendes dels contractes actuals (contractes amb ocupacions i rendes actuals) amb els ingressos per rendes que resultarien de llogar la totalitat de la superfície als preus de mercat estimats pels valoradors independents a desembre de 2011 (no s'inclouen les rendes potencials dels projectes i rehabilitacions en curs).

Al desembre, el potencial de creixement suposaria aproximadament 25 milions d'euros d'ingressos anuals per rendes addicionals (11 milions d'euros corresponents a Espanya i 14 milions d'euros, a França).



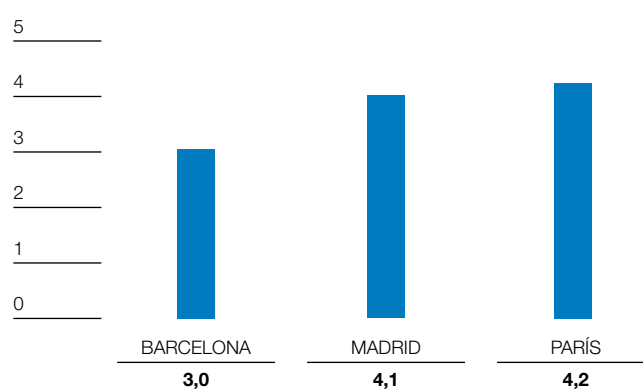
WASHINGTON PLAZA, PARÍS

#23 | % | POTENCIAL DE CREIXEMENT DE LES RENDES XIFRES DESEMBRE 2011



(1) Renda actual de les superfícies ocupades

#24 | ANYS | VENCIMENT MITJÀ DELS CONTRACTES²



(2) Venciment mitjà dels contractes (anys)

- **Ocupació:** Al final de l'exercici, l'ocupació conjunta de les oficines de Colonial arriba al 87,0 %, xifra superior a la del tancament de l'any anterior. Incloent els altres usos de la cartera, l'ocupació ascendeix al 87,9 %.

Grup Colonial ha millorat la proporció d'ocupació d'oficines de Madrid i París respecte de la xifra de l'any anterior i en ambdós mercats ha assolit una ràtio per damunt del 90 % (un 90 % a Madrid i un 92 % a París). A Barcelona, la companyia ha aconseguit mantenir la ràtio estable en un 78 %, malgrat la reduïda demanda que ha caracteritzat aquest mercat.

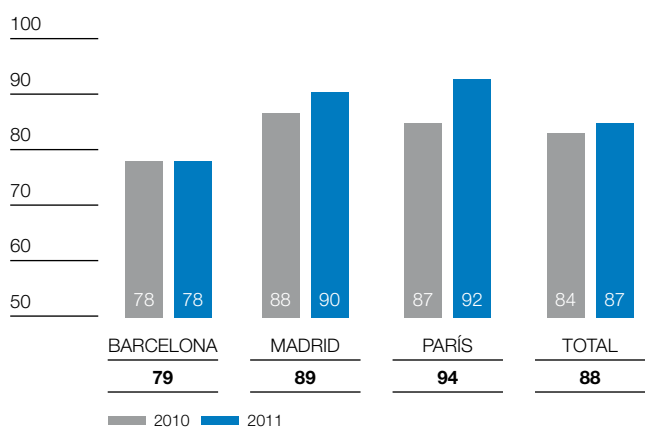
A Barcelona, la ràtio d'ocupació se situa encara significativament per sota dels nivells normalitzats (≥ 90 %). Això és conseqüència, principalment, de l'entrada en explotació del projecte Illacuna, amb més de 20.000 m² sobre rasant, i a immobles no estratègics. Excloent aquests impactes, la ràtio d'ocupació de Barcelona se situaria al voltant del 90 %.

A París l'ocupació ja ha superat el 90 % i es col·loca ara en un 93,5 %. No obstant això, aquesta proporció encara és lluny de la mitjana dels anys anteriors a la crisi (al voltant del 98 %).

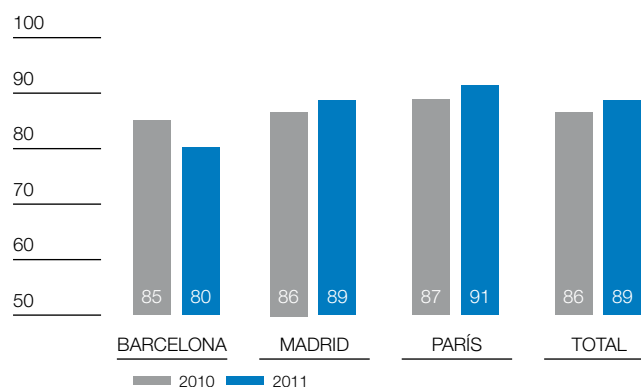


TORRE MARENOSTRUM, BARCELONA

#25 | % | OCUPACIÓ OFICINES - SUPERFÍCIES¹



#26 | % | OCUPACIÓ OFICINES - SEGONS EPRA²



(2) Superfícies buides multiplicades per la renda de mercat / Superfícies en explotació a renda de mercat

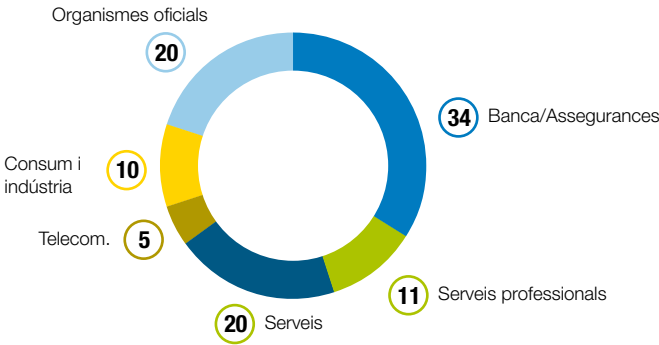
FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

• **Portfolios d'arrendataris:** Al tancament de l'exercici 2011, Colonial disposa d'una base de clients solvent i diversificada. Els vint primers clients concentren el 51 % de la facturació total del Grup.

Per sectors d'activitat, destaquen els que, pel tipus de negoci que tenen, necessiten oficines de qualitat ubicades a les zones de negoci centrals. En aquest sentit, els sectors banca/assegurances i serveis concentren el 65 % de les rendes del Grup a desembre de 2011.

Cal destacar la forta capacitat de retenció de la cartera de Colonial, que es reflecteix en l'antiguitat dels clients principals.

#27 | % | DISTRIBUCIÓ DE CLIENTS PER SECTOR D'ACTIVITAT



#28 | RÀNKING DELS 20 ARRENDATARIS PRINCIPALS (51 % RENDA TOTAL)

RK	Client	Ciutat	% s/total rendes	% acumulat	Antiguitat
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	MINISTERI D'AFERS EXTERIORS	Madrid	3%	24%	7
6	GAS NATURAL SDG, SA	Barcelona	3%	27%	5
7	TV5 MONDE SA	París	3%	29%	6
8	MINISTERI DE MEDI AMBIENT	Madrid	3%	32%	8
9	LA MONDIALE GROUPE	París	2%	34%	5
10	GRUP LA CAIXA	Barcelona	2%	36%	19
11	COMUNITAT 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 CÍVICA, SA	Madrid	1%	45%	2
16	CONSEIL D'ETAT	París	1%	46%	16
17	AJUNTAMENT 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

- **Desinversions:** Durant l'any 2011, Grup Colonial ha realitzat vendes d'actius per un volum de 75,7 milions d'euros (25,7 milions d'euros a Espanya i 50,0 milions d'euros a França). Els preus de venda han suposat una prima del 14,4 % sobre la darrera taxació.

Aquestes desinversions corresponen a una política de rotació d'actius madurs i d'inversió en actius estratègics amb recorregut en valor, com ara la cartera de projectes actual del Grup.

#29 | VENDA D'ACTIUS

Immobles venuts 2011 €m	Ús	Mercat	Data venda	Preu	Plusvàlua	Prima s/ taxació
Camelias, 48-50	Retail	-	2T 11	0,7		
Centro Norte - Agustín de Foxa 31	Oficines	Madrid	4T 11	25,0		
Espanya				25,7	1,0	6,9%
12, Capucines	Retail	París	4T 11	50,0		
França				50,0	7,7	18,7%
Total				75,7	8,7	14,4%



CENTRO NORTE - AGUSTÍN DE FOXA 31, MADRID



CAPUCINES 12, PARIS

FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

- **Inversions:** Quant a les inversions, no oblidem que la companyia té en cartera projectes de més de 92.000 m² sobre rasant, que entraran en explotació entre 2012 i 2015, i suposaran uns ingressos per rendes anuals addicionals al voltant dels 38 milions d'euros¹.

La cartera de projectes en curs desenvolupats per Grup Colonial és la següent:

A més de la cartera de projectes, Grup Colonial està duent a terme projectes de rehabilitació substancials en determinats immobles, amb la finalitat d'optimitzar el posicionament d'aquests actius en el mercat. En particular, cal mencionar Ausiàs Marc i Torre Barcelona al mercat de Barcelona, així com Edouard VII i Louvre des Antiquaires a París.

#30 CARTERA DE PROJECTES EN CURS DE DESENVOLUPAMENT

Projectes	Entrada en explotació	% Grup	Mercat	Ús	Superfície s/ rasant (m ²) ¹
Martínez Villergas, 49	1S 2012	100%	Madrid	Oficines	24.135
Travessera de Gràcia	2S 2012	100%	Barcelona	Oficines	8.202
Castellana, 43	1S 2013	100%	Madrid	Oficines	5.998
Parc Central 22@ A.1.6 - A.1.7 - A.1.2	1S 2015	100%	Barcelona	Oficines	14.737
Espanya					53.072
Champs Élysées 92	2S 2012	100%	París	Oficines	7.163
Quai Le Gallo	1S 2013	100%	París	Oficines	32.710
França					39.873
Total					92.945
Yield on cost²					6,6%

(1) Superfície un cop acabat el projecte

(2) Yield on cost: renda de mercat 100 % llogat / valor de mercat a l'inici del projecte net del deteriorament de valor + capex

(1) Rendes estimades segons els preus de mercat actuals

Martínez Villergas, 49 – Madrid

Edifici situat a la confluència de l'M-30 amb l'avinguda d'América, en un entorn totalment consolidat, a pocs minuts tant de l'aeroport com del centre de la ciutat.

Ofereix més de 24.000 m² d'espais totalment diàfans, que respondran plenament a les necessitats de qualsevol empresa, ja que disposa de les millors instal·lacions i serveis. Per la seva configuració i ubicació és un edifici idoni per a una seu corporativa. Té aparcament propi. Actualment, aquest immoble està en fase de precomercialització.



Travessera de Gràcia / Amigó

Nou projecte de dos edificis d'oficines amb un total de 8.202 m² sobre rasant, situats a Travessera de Gràcia, en la seva confluència amb el carrer d'Amigó, a escassos metres de l'avinguda Diagonal. Es tracta d'una zona d'intensa activitat comercial i perfectament comunicada. Projecte amb façanes actualitzades de disseny singular. Superfícies des de 200 m² fins a 540 m² per planta. Instal·lacions i qualitats d'altres prestacions i eficients energèticament que permetran sol·licitar la certificació LEEDS.



FETS RELLEVANTS DEL NEGOCI

Castellana, 43

Nou projecte d'oficines de 5.998 m² sobre rasant, que serà un dels primers immobles amb certificat LEED ("green building") a la zona *prime* de Madrid.

El seu interior es compon de plantes diàfanes de fins a 697 m², flexibles i funcionals, que, gràcies al seu elevat grau de lluminositat, permeten una distribució molt eficient dels espais. L'actiu oferirà una gran qualitat, amb altes prestacions, i serà un actiu energèticament eficient, fet que ha permès iniciar les obres del projecte amb l'immoble prelogat al 100 % a un inquilí de primer nivell.

**Parc Central 22@ - Barcelona**

Projecte de parc d'oficines situat en ple districte 22@, davant de l'avinguda Diagonal, una de les zones amb més projecció de la ciutat. Inclou un edifici d'oficines de 15.000 m² integrat dins d'un complex. De tota manera, l'inici del projecte no està previst que es produeixi abans de l'any 2013.

Els material i els acabats seran de la màxima qualitat, i l'edifici estarà dissenyat per integrar-se perfectament en el seu entorn. Disposarà de 136 places d'aparcament al mateix edifici.



Ozone-Champs Elysées, 92

Un dels edificis més ben situats dels Camps Elisis, a l'assolellada vorera de la cantonada del carrer de Berri i amb l'Arc de Triomf a l'horitzó. L'immoble té disponibilitat per a comerços de gamma alta a la planta baixa i per a oficines a les plantes superiors. La rehabilitació convertirà l'immoble en un edifici amb amplis espais oberts a la llum natural, amb materials nobles i tonalitats clares i serenes, i amb un control acústic de qualitat. Ozone ha estat dissenyat per afavorir el confort i el benestar dels clients més exigents. Ja s'ha prellogat la part comercial a Zara.



Quai Le Gallo

Situat als confins de la ciutat de París, es troba dins l'àrea de la Vallée de la Culture, "Community Revival Project".

El projecte de rehabilitació convertirà l'immoble en un complex d'oficines d'alt rendiment completament nou. L'edifici principal es farà servir per a oficines, però es veurà reforçat per una nova extensió que contindrà un centre de serveis, un restaurant, una cafeteria, una consergeria, un amfiteatre, sales modulars de conferències i sales de condicionament físic. La incorporació de solucions tècniques innovadores s'ha dissenyat per aconseguir una funcionalitat òptima i una total flexibilitat d'ús, sense perdre de vista el desenvolupament sostenible i els objectius de responsabilitat ambiental. Totes aquestes característiques posicionen aquest actiu com a un dels més atractius per a la demanda actual dins del mercat de lloguer i d'inversió de París.



CARTERA D' IMMOBLES

2

Un *portfolio* d'oficines AAA en ubicacions *prime*.



UNA CARTERA PATRIMONIALISTA DE QUALITAT

#31 | m² | CARTERA DE LLOGUER - CLASSIFICACIÓ PER SUPERFÍCIE - 2011

SUPERFÍCIE EN EXPLOTACIÓ										
	Edificis d'oficines		Centres comercials		Parcs empresarials i logístics		Altres		Total cartera llogable	
París	283.269	26%	27.290	3%	-	-	35.625	3%	346.185	32%
Barcelona	266.868	24%	7.309	1%	-	-	-	-	274.177	25%
Madrid	253.022	23%	12.880	1%	-	-	8.073	1%	273.975	25%
Restat d'Espanya	-	-	836	0%	-	-	-	-	836	0%
TOTAL	803.159	74%	48.316	4%	-	-	43.698	4%	895.173	82%

#32 | (MILIONS €) | CARTERA DE LLOGUER - CLASSIFICACIÓ PER VALOR DE MERCAT - 2011

SUPERFÍCIE EN EXPLOTACIÓ										
	Edificis d'oficines		Centres comercials		Parcs empresarials i logístics		Altres		Total cartera llogable	
París	2.512	52%	120	2%	-	-	-	-	2.632	54%
Barcelona	552	11%	33	1%	-	-	-	-	585	12%
Madrid	629	13%	0	0%	-	-	28	1%	656	14%
Restat d'Espanya	-	-	1	0%	-	-	15	0%	16	0%
TOTAL NEGOCI	3.693	76%	154	3%	-	-	42	1%	3.889	81%

#33 | PORTFOLIO DE LLOGUER

5.102 M€ total valor actius	1.089.563 m² superfície total	82% superfície llogable	89% edificis d'oficines	87,9% percentatge d'ocupació total
--------------------------------	----------------------------------	----------------------------	----------------------------	---------------------------------------

PROJECTES EN CURS

	Edificis Oficines		Centres comercials		Parcs empresarials i logístics		Altres		Total Cartera	
París	70.537	6%	7.229	1%	-	-	1.336	0%	425.287	39%
Barcelona	59.726	5%	53	0%	3.905	0%	-	-	337.860	31%
Madrid	40.086	4%	-	-	-	-	-	-	314.061	29%
Resta d'Espanya	-	-	-	-	-	-	11.519	1%	12.355	1%
TOTAL	170.348	16%	7.282	1%	3.905	0%	12.855	1%	1.089.563	100%

PROJECTES EN CURS

	Edificis Oficines		Centres comercials		Parcs empresarials i logístics		Altres		Total Cartera	
París	359	7%	-	-	-	-	244	5%	3.235	67%
Barcelona	112	2%	-	-	-	-	-	-	697	14%
Madrid	227	5%	-	-	-	-	-	-	883	18%
Resta d'Espanya	-	-	-	-	-	-	-	-	16	0%
TOTAL NEGOCI	697	14%	-	-	-	-	244	5%	4.831	100%

Participació SIIC de París

271

TOTAL NEGOCI, incloent-hi SIIC de París
5.102


ALCALÁ 30-32, MADRID



ILLACUNA, BARCELONA

BARCELONA

LOCALITZACIÓ DELS ACTIUS





BARCELONA

ANÀLISI DE LA

CARTERA DE LLOGUER

#34 | ANÀLISI DE LA CARTERA DE LLOGUER BARCELONA

	Superfície sobre rasant					Superfície sobre rasant	Superfície sota rasant	Superfície total
	Oficines	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
Edificis Singulares	171.182	6.766				177.948	95.686	273.634
Locals Barcelona		543				543		543
Cartera en Explotació	171.182	7.309				178.490	95.686	274.177
Parc Central	14.737					14.737	14.737	29.474
Travessera de Gràcia, 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
Projectes i rehabilitacions	37.345	53		3.905		41.303	22.380	63.684
Total Barcelona	208.527	7.362		3.905		219.794	118.067	337.860

BARCELONA

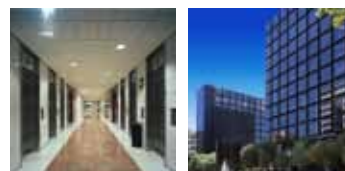
DETALL DELS

ACTIUS PRINCIPALS

Diagonal, 609-615 – El Dau

Aquest conjunt urbà format per dos edificis d'oficines, un centre comercial i un ampli aparcament. Està situat en un dels principals pols d'activitat terciària i comercial que estructuren la Barcelona moderna, sorgida amb la prolongació cap a l'oest de l'avinguda Diagonal, autèntica columna vertebral de la ciutat. Els volums cúbics de les oficines, amb la seva forma sòbria i rotunda, constitueixen el tret visual més destacat d'aquest edifici, fins al punt que, popularment, se'l coneix com a "el Dau". La posició dels diversos cossos i el caràcter porticat de les plantes baixes crea, al voltant de l'edifici, un espai públic viu i agradable, apte per a les trobades i tot tipus de relacions socials. El sistema d'organització espacial i recorreguts està concebut segons uns principis simples i clars. El resultat és una planta molt versàtil i amb una gran capacitat d'adaptació a diversos usos i disposicions. Tot està pensat per afavorir la creació d'un espai de treball còmode i agradable.

Superfície total: 40.985 m²



Diagonal, 682

Aquesta vistosa torre d'oficines de 13 plantes d'altura és el resultat de la renovació integral d'un edifici preexistent, del qual se n'ha conservat tan sols l'estructura. L'operació duta a terme, que ha permès dotar l'edifici dels equipaments i prestacions més actuals, ha suposat també un canvi radical en la seva imatge externa i interna. El volum, de línies sòbries i elegants, presenta unes façanes en forma de mur-cortina de gran transparència i riquesa cromàtica en què predominen els tons verdosos i acerats. L'entorn enjardinat i les zones obertes del voltant fan que la silueta de l'edifici es percebi des de lluny i que tingui una àmplia perspectiva. El tractament genèric utilitzat en tres de les façanes s'altera en la que s'obre a l'avinguda Diagonal, incorporant un motiu format per una successió de plans inclinats de vidre, que orienten l'edifici i accentuen la relació que la torre estableix amb la gran artèria urbana.

Superfície total: 9.222 m²



BARCELONA

DETALL DELS ACTIUS PRINCIPALS



Diagonal, 409

Edifici d'oficines situat a la confluència de l'av. Diagonal amb els carrers de Balmes i París. L'edifici consta de vuit plantes i tots els locals tenen contacte directe amb l'exterior i unes condicions d'il·luminació natural òptimes. La façana és fidel a l'arquitectura dels mestres d'obres que tan profundament han marcat la imatge de l'Eixample barceloní, amb les seves obertures verticals disposades amb un ritme regular i una sèrie d'elements decoratius senzills i elegants que es repeteixen amb petites variacions. El caràcter tradicional d'aquesta arquitectura no exclou, per tant, un component modern lligat a les nocions de regularitat, repetició i austeritat decorativa que li són consubstancials. Això fa d'aquest edifici un espai adequat per disposar de llocs de treball que facin compatible el prestigi d'allò antic amb la comoditat d'allò actual.

Superfície total: 4.531 m²



Diagonal, 530

Elegant edifici d'oficines que ocupa una posició privilegiada en el tram central de l'avinguda Diagonal, en un punt de gran concentració de les activitats financeres i comercials. Destaca per la brillant concepció de la seva façana, la capa més externa de la qual està formada per un sistema de làmines verticals orientables de vidre fumat que funcionen com una persiana para-sol però mantenint l'efecte de transparència. L'orientació variable de les làmines de vidre introdueix un gran dinamisme i una sorprenent vivacitat i riquesa de matisos. La planta baixa, protegida per una potent marquesina contínua, permet la ubicació de locals comercials molt qualificats. L'edifici, de nou plantes d'altura, s'ha disposat de manera que tots els locals tenen molta llum natural. El caràcter modular del sistema constructiu facilita l'adaptabilitat de la distribució i la varietat en la dimensió dels locals. Els acabats interiors, de primera qualitat, reforcen la impressió de riquesa sense ostentació que ofereix l'edifici en el seu conjunt.

Superfície total: 13.472 m²



Pg. Til·lers, 2-6

Aquest edifici situat a Pedralbes, un dels barris més elegants de la ciutat, combina els grans envidrats amb la iconografia classicista encarnada per pilastres, cornises i timpans. D'això en resulta una construcció espectacular i vistosa que afegeix a la idea de funcionalitat pròpia d'una moderna seu corporativa, el prestigi d'allò simbòlic, representat en aquest cas pels fragments d'arquitectura clàssica que singularitzen les seves façanes. A més, els amplis espais enjardinats que envolten l'edificació potencien aquests factors i li aporten un alt nivell de qualitat ambiental.

Superfície total: 8.224 m²



Torre Marenostrom

Torre Marenostrom és un dels edificis més singulars i rellevants que hi ha a la ciutat. Es tracta d'un edifici d'oficines de gran espectacularitat, tant per la seva ubicació, al front marítim de la ciutat, com per la seva concepció de sinuosa i moderna arquitectura, inspirada en una forma rocosa vidrada batuda pel vent i l'aigua al peu del Mediterrani. Això el converteix en un clar referent en la silueta urbana barcelonina. La torre, de 100 metres d'altura, consta de dos edificis independents amb plantes diàfanes totalment exteriors, dotades d'acabats i instal·lacions d'una qualitat excel·lent.

Superfície total: 42.120 m²



MADRID

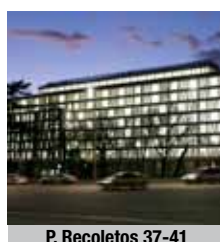
LOCALITZACIÓ DELS ACTIUS



Miguel Ángel 11



P. Castellana 43



P. Recoletos 37-41



José Abascal 56

M-30

CASA
DE
CAMPO

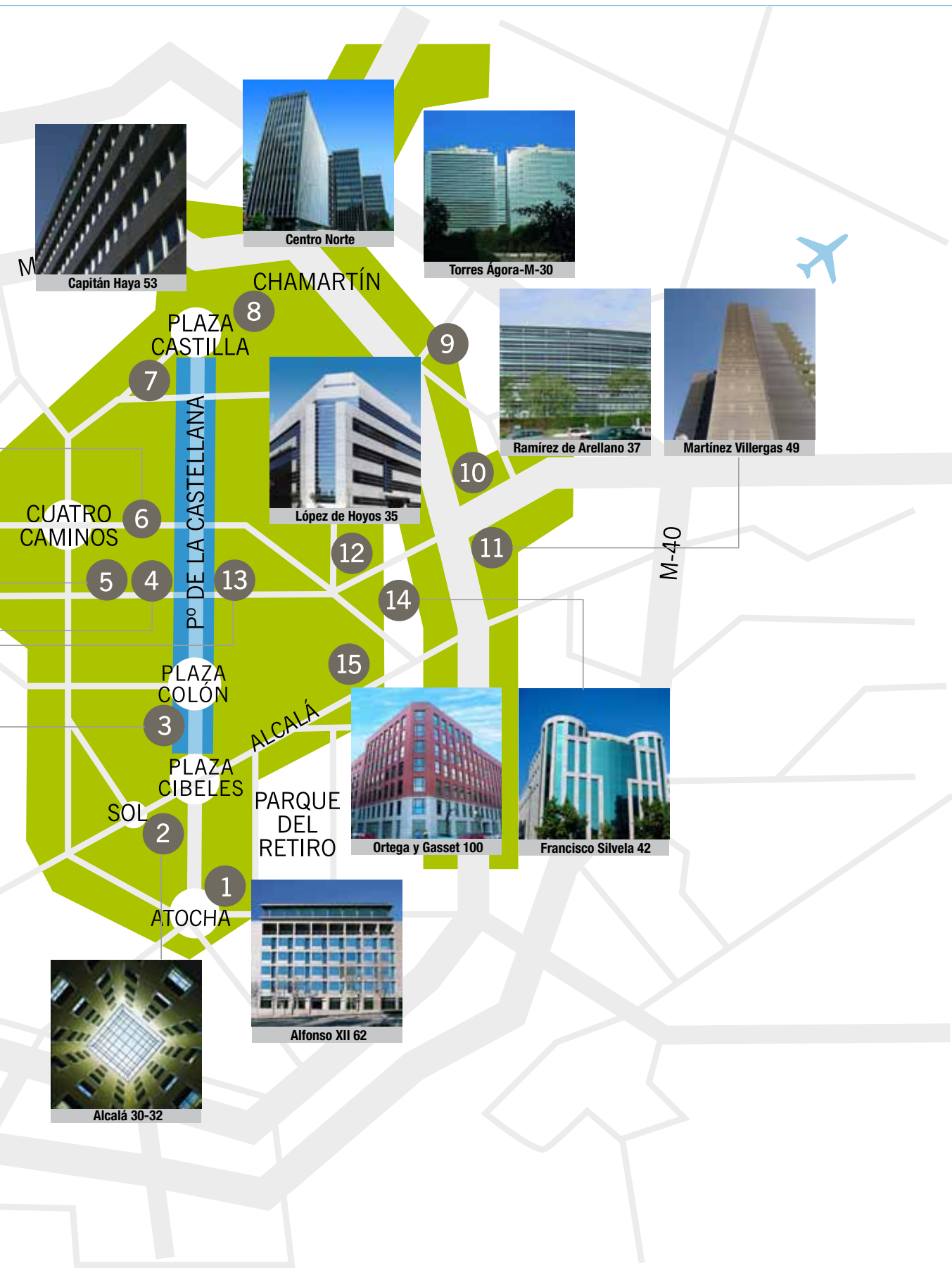


P. Castellana, 52

M-40

M-40

- Prime Central Business District
- Business District



MADRID

ANÀLISI DE LA

CARTERA DE LLOGUER

#35 | ANÀLISI DE LA CARTERA DE LLOGUER MADRID

	Superfície sobre rasant					Superfície sobre rasant	Superfície sota rasant	Superfície total
	Oficines	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 Àngel, 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
Edificis Singulares	151.118	4.832			8.073	164.023	101.904	265.927
Locales Madrid		8.048						
Locales Resta España		836						
Cartera en Explotació	151.118	13.717			8.073	172.908	101.904	274.812
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
Projectes i rehabilitacions	30.709				11.519	42.228	9.377	51.605
Total Madrid i Resta España	181.827	13.717			19.592	215.136	111.280	326.416

MADRID

DETALL DELS

ACTIUS PRINCIPALS

Martínez Villergas, 49 – MV49 Business Park

Ubicat al carrer de Martínez Villergas de Madrid, al costat de la confluència de l'M-30 i l'avinguda d'América.

La seva privilegiada situació, independent i envoltada de zones enjardinades, la seva majestuosa composició arquitectònica, així com les imponents façanes encarades als quatre vents, el converteixen en un autèntic referent arquitectònic a l'entrada de Madrid per l'avinguda d'América. Molt a prop, trobem empreses multinacionals de primer nivell que s'han vist atretes pels seus ràpids i còmodes accessos, i l'alt grau de consolidació de la zona.

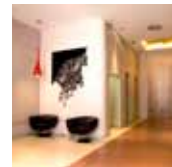
Aquest singular edifici d'oficines consta de 13 plantes sobre rasant i quatre plantes més sota rasant, amb una superfície total aproximada de 24.400 metres quadrats i 439 places d'aparcament.



Miguel Ángel, 11

Edifici ubicat al districte de negocis de Madrid, a pocs metres del passeig de la Castellana. Aquest singular edifici d'oficines de set plantes ocupa un lloc privilegiat a la confluència del carrer de Miguel Ángel amb el passeig del General Martínez Campos. A les seves excel·lents comunicacions cal afegir uns espais per a oficines totalment exteriors i diàfans, distribuïts al llarg d'una imponent façana de vidre doble al voltant d'un nucli central amb tres ascensors, que permeten superfícies de fins a 795 m² per planta. Disposa d'una planta baixa comercial dividida en tres locals, cadascun dels quals té un accés independent des del carrer. A les plantes sota rasant trobem la zona d'aparcament, amb accés directe a les plantes d'oficines.

Superfície total: 9.349 m²



MADRID

DETALL DELS ACTIUS PRINCIPALS



Recoletos, 37

Aquest immoble, amb més de 17.000 m² d'oficines, distribuïdes en plantes de fins a 1.910 m², està situat en un dels punts neuràlgics de Madrid. És un emplaçament únic caracteritzat per la seva gran activitat econòmica i per la proliferació d'edificis de caràcter molt singular destinats a oficines de representació d'empreses multinacionals, hotels de quatre i cinc estrelles i habitatges d'alt nivell. L'exquisida rehabilitació integral que s'ha efectuat en aquest edifici l'ha convertit en un referent arquitectònic dins de l'eix Recoletos-Prado, així com en un lloc privilegiat per posar-hi oficines de la qualitat més alta. Una planta baixa comercial i 175 places d'aparcament completen un edifici excepcional en un entorn únic.

Superfície total: 22.542 m²



Ramírez Arellano, 37

Edifici perfectament situat a la confluència de l'M-30 amb l'avinguda d'América, en un entorn del tot consolidat, a pocs minuts tant de l'aeroport com del centre de la ciutat. Per la seva configuració, disseny arquitectònic i estratègica ubicació es tracta, sens dubte, d'un referent en el paisatge urbà de Madrid. L'edifici ofereix espais totalment diàfans, funcionals, totalment exteriors, que respondran plenament a les necessitats de qualsevol empresa, gràcies a les millors instal·lacions i serveis. Per la seva configuració i ubicació podríem considerar-lo com a un edifici idoni per a una seu corporativa. Té aparcament propi.

Superfície total: 10.911 m²

Torres Ágora – M-30

Torres Ágora no només uneix dos cossos diferents en un savi exemple de perícia arquitectònica, sinó que a més ho fa amb conceptes molt estudiats i aparentment antagònics: la complexitat i la senzillesa, la transparència i l'opacitat, la bellesa i la funcionalitat, que defineixen i donen a aquest immoble la notorietat que es mereix. Hi contribueix de manera especial la singular façana Chromascreen, totalment translúcida des de l'interior i opaca des de l'exterior, que subratlla el caràcter innovador del conjunt. Les torres consten de catorze plantes d'oficines i disposen de molta llum natural i una vista magnífica sobre la ciutat. La seva ubicació, al costat de l'M-30, prop d'Arturo Soria, una de les zones més dinàmiques de Madrid, li proporciona unes comunicacions excel·lents amb tota la ciutat i l'aeroport de Barajas. Té un aparcament propi de gran capacitat. Es tracta, sens dubte, d'una mostra brillant de bona arquitectura i un referent a tenir en compte per part de qualsevol empresa que vulgui disposar d'unes instal·lacions de primer nivell.

Superfície total: 46.339 m²



Capitán Haya, 53

Capitán Haya és un carrer que surt del Palau de Congressos, puja paral·lela al passeig de la Castellana i acaba prop de la plaça de Castilla. És en aquest entorn, a la part més alta, on s'erigeix aquest notable edifici de deu plantes caracteritzat per un disseny elegant, amb una estructura rectangular sense ostentacions i una concepció aparentment senzilla. L'edifici respira confort i una atmosfera d'equilibri i distinció summament agradable que se sent a totes les parts que el conformen.

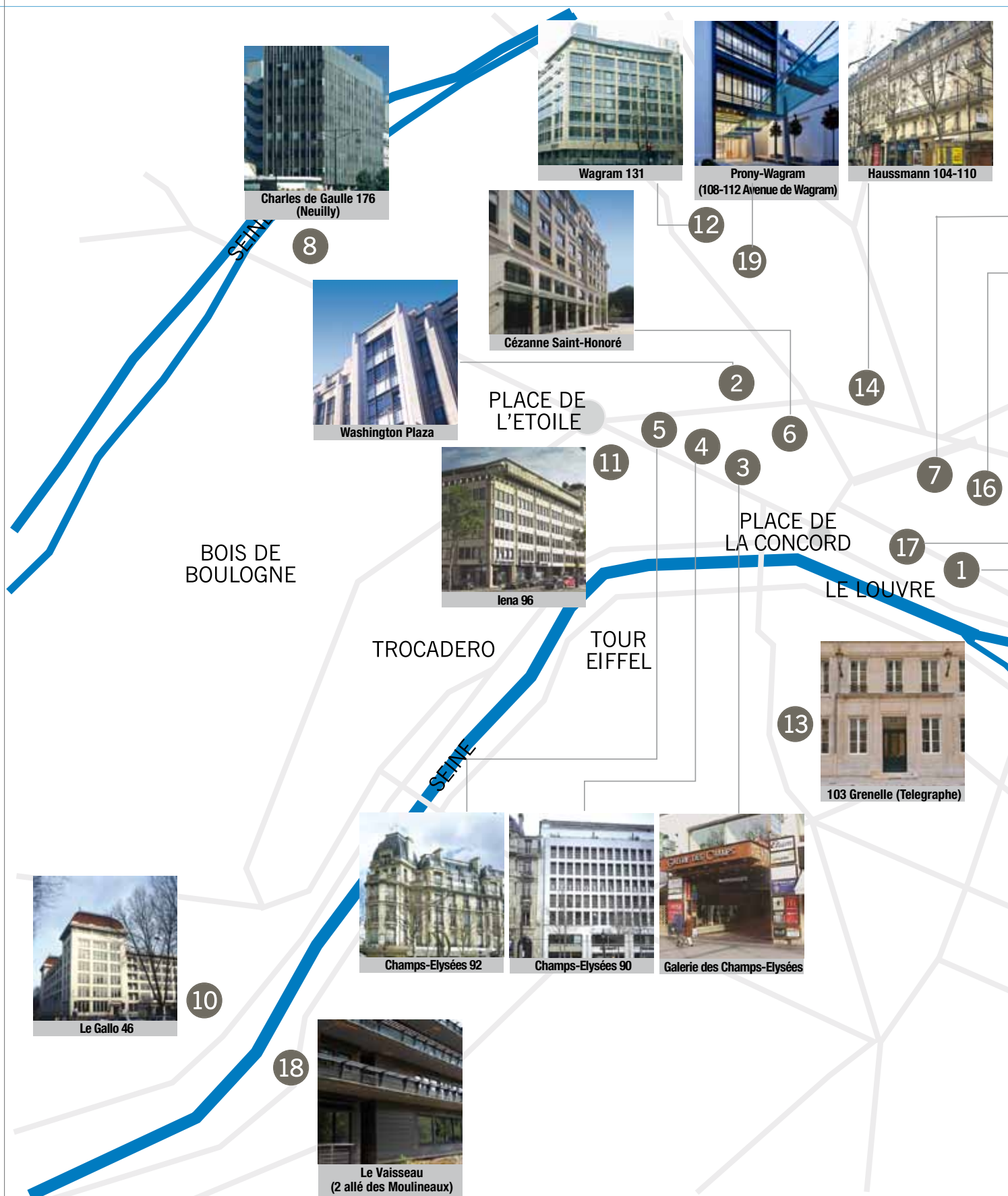
L'amplitud de les seves plantes, totalment exteriors, li confereix unes qualitats òptimes per a qualsevol empresa que requereixi un espai de treball diferent dels habituals. Disposa d'unes infraestructures i comunicacions excel·lents.

Superfície total: 25.683 m²



PARÍS

LOCALITZACIÓ DELS ACTIUS





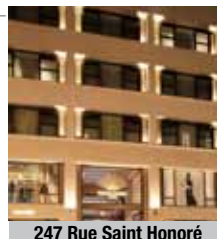
Edouard VII



Ilot Richelieu



Hanovre 6



247 Rue Saint Honoré

Centre d'Affaires
Le Louvre

Rives de Seine

15

9

NATION

PLACE
D'ITALIE

PARIS

ANÀLISI DE LA

CARTERA DE LLOGUER

#36 | ANÀLISI DE LA CARTERA DE LLOGUER PARÍS

	Superfície sobre rasant					Superfície sobre rasant	Superfície sota rasant	Superfície total
	Oficines	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
Ilot 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
Iena	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
Neuilly	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
Cartera en Explotació	208.283	27.290	4.800		30.825	271.198	76.383	347.582
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
Iena							360	360
Edouard 7	6.996	503				7.499		7.499
Hanovre Lb	3.003		61			3.065	1.697	4.762
Projectes i rehabilitacions	49.956	7.229	61		1.275	58.521	19.185	77.705
Total França	258.239	34.519	4.861		32.100	329.719	95.568	425.287

PARÍS

DETALL DELS

ACTIUS PRINCIPALS

Centre d'Affaires Le Louvre

Aquest edifici històric de 1852 constitueix una autèntica joia per la seva ubicació, al cor del París més característic i amb més estil, entre el carrer de St. Honoré i el carrer de Rivoli, de què forma part pel seu disseny. Es troba al costat del Musée du Louvre, a què es pot accedir creuant el carrer, a poques passes del Palais-Royal i la Comédie Française, i a prop també de l'Opéra. La seva integració en aquest entorn artísticocultural és senzillament perfecta. El 1975 s'inicia la creació, a la planta baixa, d'un centre empresarial modern, Le Louvre des Antiquaires, el centre especialitzat més important del món. A partir de 1978, l'edifici es converteix en el primer centre empresarial de París. Una quarta part de l'espai de l'immoble està dedicada a locals comercials (bàsicament antiquaris) i la resta, a oficines.

Superfície total: 51.639 m²



Washington Plaza

Immoble d'aspecte sòlid i façana original que s'ha sabut mantenir i que es converteix, després de la seva total i excel·lent reforma de 1993, en un singular edifici d'oficines que li permet d'ocupar una posició entre els primers llocs del mercat parisenc. La seva situació és privilegiada, al costat dels Camps Elisis i molt a prop de l'Arc de Triomf, i disposa d'una gran superfície dedicada, bàsicament, a oficines, amb les prestacions i serveis que exigeix el mercat actual per a un immoble d'aquestes característiques.

Superfície total: 57.855 m²



PARÍS

DETALL DELS ACTIUS PRINCIPALS



Cézanne Saint Honoré

La característica principal d'aquest conjunt immobiliari i que, per tant, el singularitza, és que està format per dos edificis totalment independents situats a ambdós costats d'un carrer privat (Paul Cézanne), que travessa el conjunt de què forma part. És una sòlida construcció, típica dels anys 30, a què l'absència de murs de càrrega ha permès, a més d'una restauració completa, la creació d'amplis i grats espais que permeten l'adaptació a qualsevol tipus de feina. Per l'excel·lència dels treballs de restauració desenvolupats, el conjunt ha rebut el premi SIMI 2004 a l'Edifici de l'Any.

Superfície total: 31.052 m²



Edouard VII

Aquest esplèndid conjunt, que ocupa un lloc privilegiat al costat de l'Opéra Garnier, és una mostra perfecta del París més representatiu creat per Haussmann, l'inventor dels grans bulevards i, en certa manera, del París que coneixem. En la seva rehabilitació únicament s'han mantingut les façanes i alguns elements de caràcter, com les escales i els ascensors, amb uns resultats francament espectaculars. El conjunt es complementa amb la seva ubicació en un dels barris més animats de París, entre grans magatzems, botigues, cinemes, restaurants, la famosa Opéra i el mític Olympia, juntament amb la major concentració d'empreses de la ciutat.

Superfície total: 63.097 m²

Rives de Seine

Es tracta d'un immoble molt ben concebut, com ho demostren la perfecta integració amb el seu entorn, condicionat bàsicament per l'eix fluvial, i el seu nom, que de manera tan apropiada ostenta i el defineix. L'edifici, que té 16 plantes, disposa d'un ampli vestíbul que domina el Sena i d'un accés privilegiat a través dels molls del riu. La capacitat de dividir la seva façana en dues parts desiguales li confereix una esveltesa que no tenen altres edificis similars del voltant. Després d'una profunda i rigorosa reforma finalitzada el 2001, l'edifici té un aspecte totalment actual, per la qual cosa resulta difícil creure que fos construït el 1974. Quant a la seva ubicació, just al darrera té la Gare de Lyon i, a l'altre costat del riu, la d'Austerlitz. Es troba, per tant, molt a prop del Ministeri d'Economia i de l'espectacular Biblioteca de França.

Superfície total: 28.619 m²



Avenue Wagram, 131

Edifici situat entre el Parc Monceau i la plaça de l'Étoile, en un barri en què nombroses institucions financeres han triat d'instal·lar la seva seu social. Fa cantonada amb el carrer de Prony. La seva notable visibilitat i la forta identitat de les seves façanes de pedra erosionada, vidre i metall fan de la propietat una eina eficaç de comunicació moderna i valuosa per a l'usuari.

El 131 de l'avinguda de Wagram ofereix 7.800 m² d'oficines i instal·lacions, i és ideal per posar-hi la seu corporativa d'una empresa. Va ser totalment reformat el 1994 i té 9 plantes d'oficines, alçades sobre 4 plantes subterrànies.

La seva ubicació al districte central de negocis de París el col·loca en un entorn econòmic dinàmic i molt popular entre les grans empreses internacionals. Així mateix, és un edifici molt ben comunicat, tant en transport públic com privat. L'interior de l'edifici va ser totalment renovat i equipat amb instal·lacions d'alta qualitat, que converteixen l'immoble en una oportunitat excel·lent per implantar-se en un districte històric de París on hi ha una gran oferta comercial i de serveis.

Superfície total: 11.200 m²



VALORACIÓ D' ACTIUS

Una cartera d'actius amb valors estables.





VALORACIÓ DEL NEGOCI PATRIMONIAL

- El negoci de lloguer de Grup Colonial al tancament de l'exercici 2011 ha estat valorat per Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis i BNP Paribas Real Estate en 5.102 milions d'euros. Els valors de les taxacions són actualitzats semestralment, seguint les millors pràctiques del mercat.

Aquestes valoracions sempre es duen a terme d'acord amb les normes de regulació de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), compreses en l'anomenat "Red Book", el seu manual de valoracions. Les valoracions de mercat definides per la RICS estan reconegudes internacionalment per assessors i comptables d'inversors, i corporacions propietàries d'actius immobiliaris, així com per The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA) i l'International Valuation Standards Committee (IVSC). Els honoraris dels valoradors estan basats en un import fix entre el Grup i els valoradors, i són independents del valor del portfolio. Un resum dels informes de valoració s'annexa a aquest capítol.

Un total de 4.831 milions d'euros corresponen a la cartera d'actius ostentada directament per Grup Colonial i 271 milions d'euros corresponen al valor de la participació del 29,999 % d'SFL en SIIC de París (NAV atribuïble a 31/12/2011), immobiliària cotitzada en el mercat de París amb un portfolio d'oficines de més de 1.400 milions d'euros.

- La valoració dels actius en lloguer al tancament de 2011 ascendeix a 5.102 milions d'euros, xifra similar a la valoració de juny de 2011 (+1,4 % en termes homogenis) i superior en un 2,1 % respecte de la valoració de desembre de 2010 (+3,0 % en termes homogenis).

La cartera de París ha experimentat un creixement anual del 4,7 % i un creixement de l'1,8 % en els darrers sis mesos (+6,0 % like for like 12 mesos i +3,0 % like for like 6 mesos).

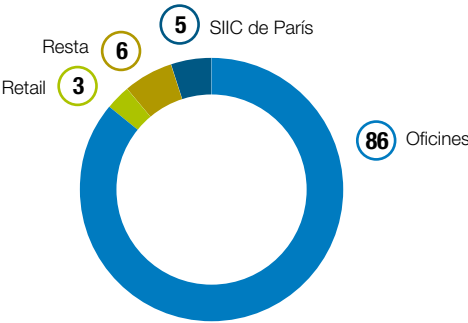
A Espanya, s'ha produït un decreixement del valor del 3,0 % en els darrers dotze mesos i del 3,5 % en sis mesos (-3,0 % like for like 12 mesos i -2,1 % like for like 6 mesos).

#37 | M€ | NEGOCI PATRIMONIAL - VALORACIÓ D'ACTIUS

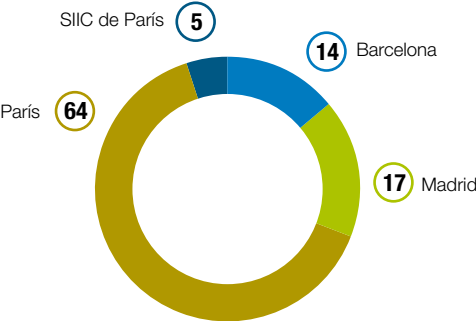
	31- des-11	30- jun-11	31- des-10	Des11 vs Jun11		Des11 vs Des10		Yield Valoració		
				Total	Like- for-like	Total	Like- for-like	31- des-11	30- jun-11	31- des-10
Barcelona	585	596	606	(1,9%)	(1,9%)	(3,5%)	(3,5%)	6,1%	6,1%	6,1%
Madrid	656	738	729	(11,1%)	(3,6%)	(10,0%)	(5,6%)	6,1%	6,1%	6,2%
París	2.632	2.643	2.593	(0,4%)	1,9%	1,5%	3,9%	5,3%	5,5%	5,4%
Cartera en renda	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%				
Projectes + altes noves	942	845	797	11,5%		18,1%		-	-	-
Altres	16	16	17	(0,2%)		(9,3%)				
Total negoci patrimonial	4.831	4.838	4.743	(0,1%)	1,2%	1,9%	2,8%	5,6%	5,8%	5,7%
Valor participació SIIC de París	271	261	252	3,9%	3,9%	7,6%	7,6%			
Total negoci patrimonial, incloent-hi SIIC de París	5.102	5.099	4.995	0,1%	1,4%	2,1%	3,0%			
Espanya	1.595	1.653	1.645	(3,5%)	(2,1%)	(3,0%)	(3,0%)			
França	3.507	3.446	3.350	1,8%	3,0%	4,7%	6,0%			

- La classificació del valor per usos, per mercat i per tipus de producte es mostra a continuació:

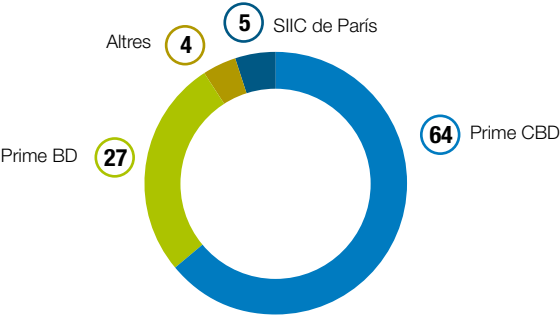
#38 | % | VALORACIÓ PER USOS



#39 | % | VALORACIÓ PER MERCATS



#40 | % | VALORACIÓ PER ZONA



- En termes de valor/m², les xifres del portfolio que està actualment en explotació són les següents:

#41 | €/m² | REPERCUSSIÓ MITJANA

	31-des-11	30-jun-11	31-des-10
Oficines Barcelona	3.762	3.839	3.898
Oficines Madrid	4.525	4.688	4.835
Oficines París ⁽¹⁾	8.415	8.255	8.097
Total cartera en renda	6.400	6.372	6.336
Total cartera	6.016	6.025	5.904

(1) En el cas de París, els paràmetres es calculen per al conjunt d'usos.
Nota: no considerem projectes, ni altres actius, ni altes noves.



TRAVERSERA DE GRÀCIA 11, BARCELONA

VALORACIÓ DEL NEGOCI 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 Ochoenta 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 Ochoenta y un Millones Ochocientos Ochoenta 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 €
Total (excluyendo Grupo Asentía)	4.830.816.785 €	4.681.888.475 €

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 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 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,

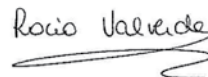


Evan Lester, MRICS

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

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 periodo 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.

VALORACIÓN DEL NEGOCI 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

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 M²

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.

VALORACIÓ DEL NEGOCI PATRIMONIAL



Real value in a changing world

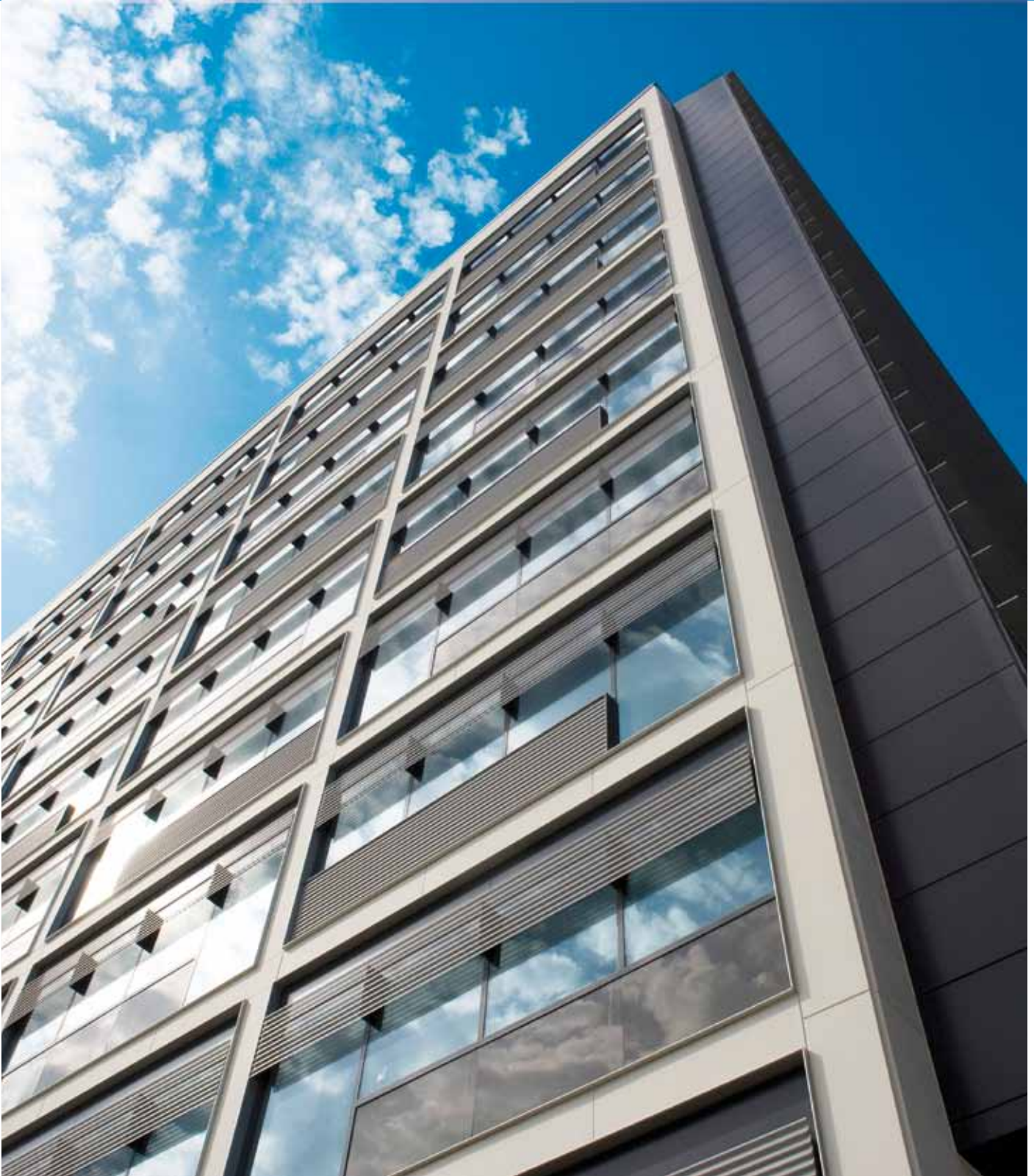
Evan Lester, MRICS
Head of Valuations
Valuation Advisory
Pº de la Castellana 51, Madrid
evan.lester@eu.jll.com

COPYRIGHT © JONES LANG LASALLE IP, INC. 2012.

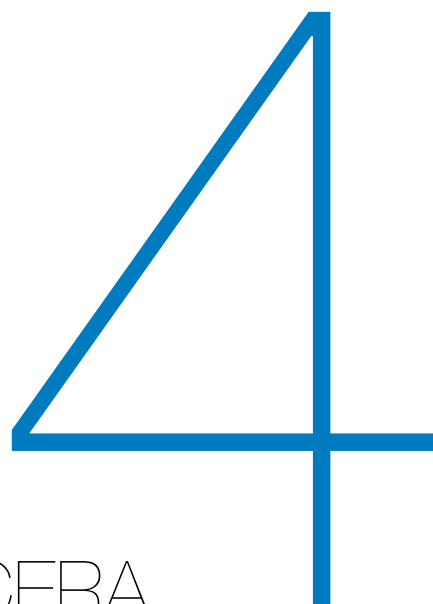
This publication is the sole property of Jones Lang LaSalle IP, Inc. and must not be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means, either in whole or in part, without the prior written consent of Jones Lang LaSalle IP, Inc.

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



SITUACIÓ ECONOMICOFINANCERA

Un resultat operatiu estable.



COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDAT

#42 | M€ | COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDAT DESEMBRE ACUMULAT

	2011	2010	Var.	Var. % ⁽¹⁾
Ingressos per rendes	229	261	(31)	(12%)
Ingressos per repercussió despeses	40	43	(3)	(7%)
Despeses repercutibles als inquilins	(47)	(46)	(1)	(2%)
Despeses no repercutibles	(12)	(17)	5	31%
EBITDA rendes	210	240	(30)	(13%)
Altres ingressos	3	5	(2)	(38%)
Despeses estructura	(33)	(41)	8	20%
EBITDA recurrent	180	205	(24)	(12%)
EBITDA like for like	144	129	14,1	11%
Posada en equivalència SIIC de París	19	13	5	40%
Vendes d'actius en renda	76	412	(336)	(82%)
Cost de vendes	(67)	(462)	395	85%
EBITDA venda d'actius en renda	9	(50)	59	117%
Resultat operatiu abans de revaloritzacions netes, amortitzacions, i provisions i interessos	208	168	40	24%
Revaloritzacions netes d'inversions immobiliàries	93	19	74	-
Amortitzacions i provisions	(117)	(279)	162	-
Resultat financer	(138)	(168)	30	18%
Resultat d'act. contínues abans d'impostos	46	(261)	306	-
Impost de societats	65	(17)	81	-
Resultat d'activitats interrompudes ⁽²⁾	(1)	(378)	378	100%
Socis minoritaris	(95)	(84)	(11)	(14%)
Resultat atribuïble al Grup	15	(739)	754	-

(1) Signe segons l'impacte en benefici (profit impact)

(2) L'impacte del negoci discontinu en els comptes consolidats del Grup és zero. A més, s'han registrat en aquesta línia ajustos de consolidació per 0,5 M€.

#43 | ANÀLISI DEL RESULTAT 2011

	€m	BPA - € ⁽³⁾
EBITDA recurrent	180	
Posada en equivalència SIIC de París	19	
Resultat financer recurrent (excl. posada equivalència)	(128)	
Resultat recurrent	71	0,31
EBITDA - vendes d'actius	9	
Variació valor dels actius & amortitzacions i provisions	(24)	
Variacions de valor instruments financers	(10)	
Activitats discontinües ⁽²⁾	(1)	
Resultat no recurrent	(26)	(0,11)
Impost i minoritaris	(30)	(0,13)
Resultat atribuïble al Grup	15	0,07

(2) L'impacte del negoci discontinu en els comptes consolidats del Grup és zero. A més, s'han registrat en aquesta línia ajustos de consolidació per 0,5 M€.

(3) Nre. accions - dilució plena i posterior contrasplit: 225.991.141



RECOLETOS 37, MADRID

RESULTAT OPERATIU RECURRENT

- En l'exercici 2011, el Grup ha assolit un EBITDA de 180 milions d'euros. Ajustant les desinversions realitzades, les variacions en la cartera de projectes i els extraordinaris, l'EBITDA like for like és de 144 milions d'euros, un 11 % superior al mateix període de l'any anterior.
- El resultat operatiu de la cartera d'immobles (EBITDA rendes) ha augmentat un 4 % en termes homogenis. L'augment de l'EBITDA de les rendes és conseqüència, principalment, de la variació dels ingressos per rendes, que s'analitzen detalladament en l'apartat d'"Evolució del negoci".
- D'altra banda, Grup Colonial ha reduït de forma significativa les despeses d'estructura.
- La participació del 29,99 % en SIIC de París ha aportat un benefici atribuïble de 19 milions d'euros.

#44 | M€ | RESULTAT OPERATIU DESEMBRE ACUMULAT

	2011	2010	Var. %
EBITDA rendes like for like	174	168	4%
EBITDA estructura	(33)	(41)	20%
EBITDA altres ingressos like for like	2	3	(17%)
EBITDA negoci like for like	144	129	11%
EBITDA no comparable	37	75	(51%)
EBITDA negoci recurrent	180	205	(12%)

RESULTAT OPERATIU NO RECURRENT

- Durant l'any 2011 s'ha obtingut un resultat positiu de 93 milions d'euros per l'increment del valor dels actius de la cartera en lloguer.
- D'altra banda, Grup Colonial ha realitzat vendes d'actius patrimonials per un import total de 76 milions d'euros, que han suposat un marge positiu de 9 milions d'euros (EBITDA de vendes d'actius).
- En l'epígraf d'amortitzacions i provisions, s'ha registrat una despesa de 117 milions d'euros, que correspon principalment al registre del deteriorament del fons de comerç per un import de 69 milions d'euros.

BALANÇ CONSOLIDAT

#45 | M€ | BALANÇ CONSOLIDAT

ACTIU	2011	2010
Fons de comerç de consolidació	178	247
En explotació	4.297	3.946
En curs, avançaments i provisions	321	559
Inversions immobiliàries	4.618	4.505
Inversions mètode de participació	266	252
Resta actius no corrents	854	781
Actius no corrents	5.916	5.785
Deutors i altres comptes a cobrar	59	48
Altres actius corrents	97	106
Actius disponibles per a la venda	1.865	1.924
Actius corrents	2.021	2.078
TOTAL ACTIU	7.937	7.863
PASSIU		
Capital social	226	2.711
Altres reserves	1.110	(614)
Resultats de l'exercici	15	(739)
Altres instruments de patrimoni	2	2
Valors propis	(60)	(59)
Fons propis	1.293	1.300
Minoritaris	1.038	993
Patrimoni net	2.331	2.293
Emissió d'obligacions i valors similars no corrents	497	0
Deute financer no corrent	2.439	3.308
Passius per impostos diferits	172	180
Altres passius no corrents	188	135
Passius no corrents	3.296	3.623
Emissió d'obligacions i valors similars corrents	13	0
Deute financer corrent	457	50
Creditors i altres comptes a pagar	72	70
Altres passius corrents	61	114
Passius associats a actius per a la venda	1.706	1.712
Passius corrents	2.310	1.947
TOTAL PASSIU	7.937	7.863

RESULTATS FINANCERS

- La despesa financera a 31 de desembre de 2011 ascendeix a -144,5 milions d'euros, mentre que, en el mateix període de 2010, va ascendir a -167,7 milions d'euros. La reducció és fruit fonamentalment d'un cost financer més baix derivat del canvi d'estructura de cobertures de swap a cap, que ha permès beneficiar-se de la baixada dels tipus d'interès.
- El tipus d'interès mitjà per a l'exercici 2011 ha estat del 3,68 % (3,76 % incloent-hi l'impacte de la periodificació de les despeses associades al finançament), amb un diferencial mitjà de finançament de l'1,58 %. El tipus d'interès mitjà per al mateix període de 2010 va ser del 4,30 % (4,34 % incloent-hi l'impacte de la periodificació de les despeses associades al finançament i un diferencial mitjà de finançament de l'1,58 %).
- L'ingrés financer a 31 de desembre de 2011 ascendeix a +7,1 milions d'euros i correspon principalment a ingressos per instruments derivats (+2,9 milions d'euros) i al dividend per la participació en FCC (+1,7 milions d'euros).
- L'activació de despeses financeres corresponents al finançament dels projectes patrimonials en curs amb una durada superior a un any ha estat de +9,3 milions d'euros.
- L'impacte en el compte de pèrdues i guanys per variacions del valor de mercat (MtM) de les operacions de cobertura de tipus d'interès ascendeix a -9,5 milions d'euros (-4,7 milions d'euros a França i -4,8 milions d'euros a Espanya).

#46 | M€ | RESULTAT FINANCER NEGOCI PATRIMONIAL DESEMBRE ACUMULAT

	2011	2010	Var. %
Ingrés financer recurrent	7	5	33%
Despesa financera recurrent	(145)	(168)	14%
Activació de financers	9	15	(40%)
Cost financer %	3,68%	4,30%	-
Resultat financer recurrent (excl. posada equivalència)	(128)	(147)	13%
Despesa financera no recurrent	-	(11)	-
Variacions de valor instruments financers	(10)	(10)	3%
Resultat financer	(138)	(168)	18%

ESTRUCTURA FINANCERA

MAGNITUDS DE DEUTE PRINCIPALS

El deute financer net del negoci patrimonial ascendeix, a 31 de desembre de 2011, a 3.359 milions d'euros (3.315 milions d'euros a 31 de desembre de 2010). Aquestes xifres no tenen en compte el deute del subgrup Asentia, ja que aquest grup està registrat comptablement com a "activitat mantinguda per a la venda".

El detall del deute en el moment de tancar l'exercici és el següent:

#47 | M€ | DESGLOSSAMENT DEL DEUTE FINANCER NET GRUP COLONIAL

	2011			2010			Variació 2011 vs 2010		
	COL	SFL	Total	COL	SFL	Total	COL	SFL	Total
Préstec sindicat	1.738	240	1.978	1.738	645	2.383	0	(405)	(405)
Deute hipotecari / Leasings	382	180	561	388	255	643	(6)	(76)	(81)
Deute subordinat	39	0	39	37	0	37	2	0	2
Deute no hipotecari i altres	12	335	347	15	315	330	(3)	20	17
Total deute brut entit. Crèdit	2.170	755	2.925	2.177	1.215	3.392	(7)	(460)	(467)
Bons	0	500	500	0	0	0	0	500	500
Total deute brut	2.170	1.255	3.425	2.177	1.215	3.392	(7)	40	33
Efectiu i altres mitjans líquids equivalents	(54)	(11)	(66)	(64)	(14)	(77)	9	2	12
Deute net consolidat	2.116	1.243	3.359	2.113	1.202	3.315	2	42	44
Vida mitjana (anys)-saldos disposats	3,3	2,6	3,0	4,2	2,7	3,7	(0,9)	(0,1)	(0,7)
Vida mitjana (anys)-saldos disponibles	3,3	3,7	3,5	4,2	2,7	3,7	(0,9)	1,0	(0,2)

ESTRUCTURA FINANCERA

MAGNITUDS DE DEUTE PRINCIPALS

La relació préstec-valor (LTV), que reflecteix el nivell de deute sobre el valor de mercat dels actius, arriba al 67,5 % a 31 de desembre de 2011 i es manté estable en comparació amb l'any anterior.

El deute brut a 31 de desembre de 2011 és de 3.425 milions d'euros i recull principalment les partides següents:

1. Préstec sindicat de Colonial, de 1.738 milions d'euros, re-finançat el 19 de febrer de 2010 i subscrit per un conjunt d'entitats liderades per Calyon Sucursal en España, Eurohypo AG Sucursal en España, Coral Partners i The Royal Bank of Scotland. Té com a garantia les accions de la filial francesa SFL, de Torre Marenosturm, SL, i d'FCC, així com una garantia hipotecària sobre determinats edificis en renda situats a Espanya per un import de 1.432 milions d'euros. Aquest deute venç el 31 de desembre de 2014. El marge aplicable és de 175 p. b. (punts bàsics).

El préstec sindicat té en compte incentius perquè la companyia assoleixi un LTV del 50 %. En aquest sentit, preveu amortitzacions parcials del préstec a partir de l'any 2011 que, en cas de produir-se, generen uns interessos addicionals capitalitzables de 300 p. b. sobre el nominal total del préstec (acumulació del principal), cosa que no suposa una sortida de caixa.

2. Tres préstecs sindicats d'SFL, disposats per un import de 240 milions d'euros.
 - a. Un crèdit sindicat de nominal 200 milions d'euros, formalitzat amb data de 28 de gener de 2005 i venciment el gener de 2012, disposat a desembre de 2011 en la seva totalitat. El marge aplicable és de 40 p. b. Aquest préstec ja està totalment amortitzat.
 - b. Un crèdit sindicat de nominal 300 milions d'euros, formalitzat el 8 d'octubre de 2009 i amb venciment el desembre de 2014, el banc agent del qual és BNP Paribas i que no ha estat disposat en la data de tancament. El marge aplicable és de 270 p. b.
 - c. Amb data de 17 de desembre de 2010 es va formalitzar un nou préstec sindicat el banc agent del qual és Natixis Banques Populaires, per un import de 350 milions d'euros i venciment el desembre de 2015, disposat en 40 milions d'euros. El marge aplicable és de 215 p. b.

3. Obligacions d'SFL per un import de 500 milions d'euros, emeses el 17 de maig de 2011. Aquests bons reporten un cupó fix de 4,625 % pagador anualment i el seu venciment final és el dia 25 de maig de 2016. A més, constitueixen obligacions no subordinades i sense cap preferència entre aquestes obligacions, i es troben admesos a cotització en el mercat regulat d'Euronext París.

4. Préstecs bilaterals amb garantia hipotecària.

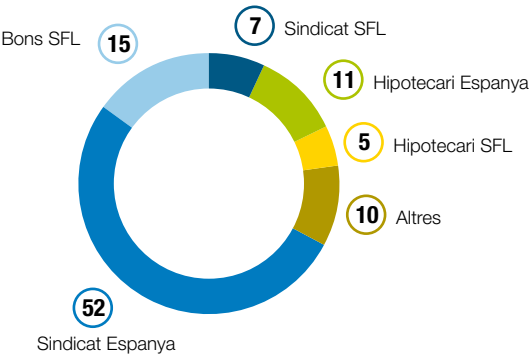
- a. Colonial manté un total de 382 milions d'euros en préstecs bilaterals amb diverses entitats de crèdit, amb garantia hipotecària sobre actius patrimonials. La vida mitjana d'aquests préstecs és de 4,35 anys i el diferencial mitjà de finançament ascendeix a 153 p. b.

- b. SFL manté un total de 180 milions d'euros en préstecs bilaterals amb diverses entitats de crèdit, amb garantia hipotecària sobre actius patrimonials. La vida mitjana d'aquests préstecs és de 1,81 anys i el diferencial mitjà de finançament ascendeix a 176 p. b.

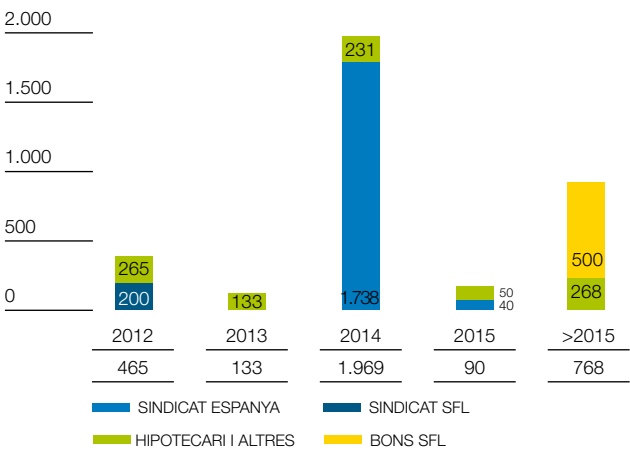
- La disponibilitat a 31 de desembre ascendeix a 739 milions d'euros (comptes corrents i dipòsits per 66 milions d'euros, i deute no disposat per 673 milions d'euros): 112 milions corresponen a Colonial, 621 milions, a SFL i 6 milions, a la resta de companyies del Grup.

El detall del deute, per tipus, companyia i venciment, és el següent:

#48 | % | ESTRUCTURA DEL DEUTE DISPOSAT



#49 | M€ | VENCIMENT DEL DEUTE DISPOSAT



Colonial	30	36	1.816	47	240
SFL	435	97	153	43	527
Total	465	133	1.969	90	768



CÉZANNE SAINT HONORÉ, PARIS

ESTRUCTURA FINANCERA

COBERTURES

- La política de gestió del Grup sobre riscos de tipus d'interès té com a objectiu reduir la volatilitat del cost financer per variacions de la referència de mercat Euribor, com a mínim, en un 50 %. La cartera actual de derivats i els bons emesos per SFL a tipus fix han permès reduir la volatilitat de la despesa financera de l'any 2011 en un 71 %, en l'interval d'escenaris de pujades dels tipus d'interès de fins a 400 p. b.
- Amb l'objectiu de mantenir la ràtio de cobertura per damunt del 80 % en el període comprès entre 2011 i 2014, i aprofitant els baixos nivells dels tipus d'interès, durant l'exercici 2011, el Grup ha tancat instruments de cobertura de variable a fix (caps i swaps) per un import de 1.200 milions d'euros, 300 dels quals han estat contractats per Colonial i 900, per SFL. Durant aquest mateix període han vençut instruments per un nominal de 827 milions d'euros.

- A 31 de desembre de 2011, el nominal de cobertura contractat de tipus variable a fix ascendeix a 3.524 milions d'euros, 300 milions dels quals són efectius a partir de gener de 2012 i 400 milions, a partir de juny de 2012.

- Un 62 % dels instruments contractats durant l'exercici (un 44 % del total contractat) són de tipus fix (swaps), mentre que el 38 % restant són caps que limiten el tipus d'interès màxim a pagar, però que, al seu torn, permeten aprofitar les baixades de la corba de tipus d'interès.

Adicionalment, els bons d'SFL per un import de 500 milions d'euros són de tipus fix, encara que s'ha contractat un derivat a tipus variable per un import de 100 milions d'euros.

Per tant, la ràtio de cobertura efectiva a desembre de 2011 (cobertures/deute a un tipus variable) se situa en el 96,6 %, mentre que el percentatge total de deute sense risc (deute a un tipus fix o cobert sobre el total del deute) és del 94,2 %.

- L'estructura actual de la cartera de derivats és la següent:

#50 | M€ | INSTRUMENT DERIVAT

	Classe de protecció	SFL	Colonial	Total	%	MTM
SWAP	Tipus fixat Variable - Fix	414	432	845	24%	(34)
SWAP FORWARD STARTING	Tipus fixat	700	0	700	20%	(19)
COLLAR	Tipus variable entre un màxim i un mínim	400	25	425	12%	(24)
CAP	Tipus variable amb un màxim	200	1.354	1.554	44%	3
Total nominal cobertures variable-fix		1.714	1.811	3.524	100%	(74)
SWAP	Tipus fixat Fix-Variable	100	0	100	100%	6
Total nominal cobertures formalitzades		1.814	1.811	3.624		(68)
Vida mitjana (anys)		2,7	2,7	2,7		

- El 68 % dels instruments contractats tenen un tractament de comptabilitat de cobertures segons el que estableix la norma IFRS 39. En termes del mark-to-market (MtM) o valor de mercat, el 98,6 % d'aquests instruments és eficient, per la qual cosa les diferències de valoració entre períodes es comptabilitzen en patrimoni net.
- La variació de les valoracions dels instruments de cobertura (MtM, sense incorporar el cupó corregut) ha ascendit durant l'exercici 2011 a -17,42 milions d'euros, -9,54 milions dels quals han estat registrats en el compte de resultats i la resta, en patrimoni net.
- Segons les perspectives actuals de tipus d'interès, la cartera de cobertures actual situa el tipus d'interès (Euribor) per al deute cobert en els nivells següents:



RAMÍREZ ARELLANO, MADRID

#51 | SIMULACIÓ DE TIPUS D'INTERÈS SEGONS LA CARTERA DE COBERTURES ACTUAL

	2011	2012	2013	2014
Nominal mitjà cobertura Grup Colonial	3.082	3.549	3.471	2.536
% cobert mitjà anual Grup Colonial	91,17%	98,68%	92,07%	65,15%
Euribor màxim Colonial	2,94%	2,92%	2,90%	2,64%
Euribor màxim Grup Colonial ⁽¹⁾	3,39%	3,18%	3,17%	2,60%
Euribor resultant Colonial	1,94%	1,95%	1,79%	1,52%
Euribor resultant Grup Colonial ⁽²⁾	2,33%	2,32%	2,27%	2,00%

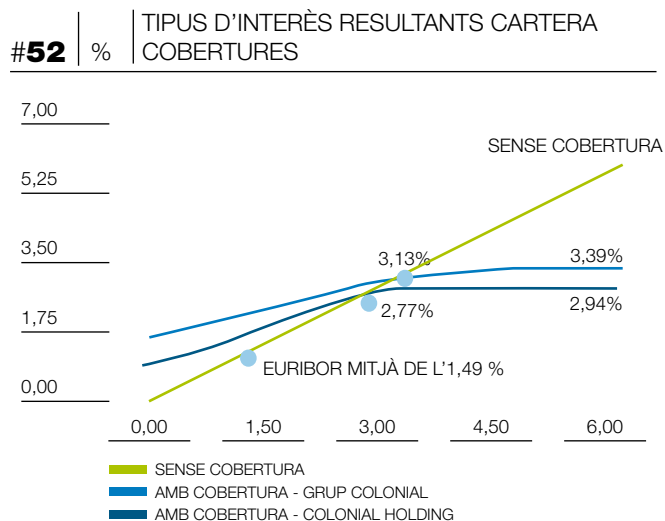
(1) Euribor màxim per a la cartera de cobertures contractades.

(2) Euribor resultant per a la cartera de cobertures contractades amb la corba actual.

ESTRUCTURA FINANCERA

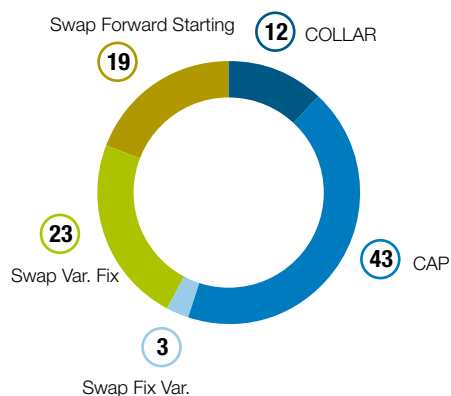
COBERTURA

- El gràfic que s'adjunta mostra la sensibilitat de la cartera de cobertures per a l'exercici 2011 a variacions en l'Euribor. El *break-even* se situa en el 2,77 % per a Colonial i en el 3,13 % per al grup. Aquest *break-even* representa el nivell a partir del qual la despesa financera del deute cobert és inferior a la despesa financera del mateix deute a tipus d'interès variables.

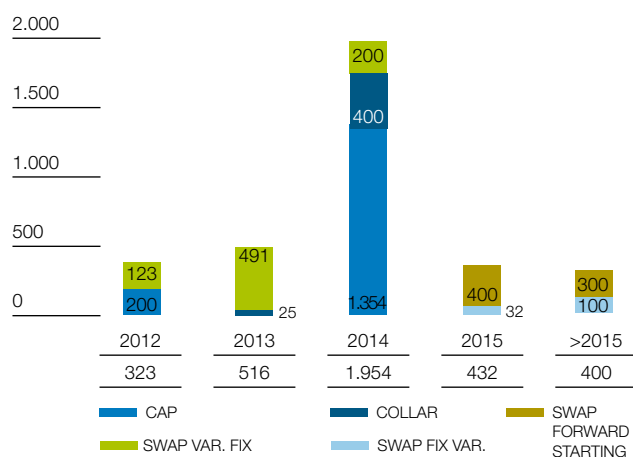


L'estructura de la cartera de derivats i dels seus venciments per producte i companyia és la següent:

#53 | % | ESTRUCTURA DEL PORTFOLIO DE DERIVATS T.I.



#54 | M€ | VENCIMENT DEL PORTFOLIO DE DERIVATS T.I.



Colonial	0	425	1.354	32	0
SFL	323	91	600	400	400
Total	323	516	1.954	432	400



RIVES DE SEINE, PARIS

INFORMACIÓ
DE L'ACCIÓ

5



NET ASSET VALUE (NAV)

El NAV a 31 de desembre de 2011 és de 6,26 €/acció, la qual cosa suposa un augment del 3,6 % respecte de l'any anterior. Aquesta variació positiva s'explica principalment per l'augment del valor dels actius.

#55 | M€ | VALOR LIQUIDATIU DELS ACTIUS (NAV) EXCL. *TRANSFER COSTS*

	31-Des-11	31-Des-10 ¹	Var.	%
Fons propis	1.293	1.300	(7)	(0,5%)
+ Plusvàlues latents	20	12	na	na
- Ajust impostos diferits & MTM comptabilitzats	101	102	na	na
- Ajust d'homogeneïtzació	na	(50)	na	na
NAV	1.414	1.365	49	3,6%
+/- Impostos diferits i latents	683	657	na	na
- Ajust d'homogeneïtzació	na	(10)	na	na
NNAV	2.098	2.012	86	4,3%
- MtM	(41)	(33)	na	na
- Ajust d'homogeneïtzació	na	5	na	na
NNNAV	2.056	1.984	73	3,7%

#56 | NAV PER ACCIÓ

	31-Des-11	31-Des-10 ¹	Var.	%
NAV excl. <i>transfer costs</i> ²				
NAV - €/acció	6,26	6,04	0,22	3,6%
NNAV - €/acció	9,28	8,90	0,38	4,3%
NNNAV - €/acció	9,10	8,78	0,32	3,7%
NAV - incl. <i>transfer costs</i> ²				
NAV - €/acció	6,94	6,67	0,27	4,0%
NNAV - €/acció	10,15	9,47	0,68	7,2%
NNNAV - €/acció	9,97	9,35	0,62	6,6%
Nre. accions (mm) ³	226	226	-	-

(1) El juny de 2011 es van dur a terme determinats ajustos en relació amb la filialització del negoci no estratègic per tal d'homogeneïtzar el NAV a desembre de 2010 i poder-lo comparar amb xifres de 2011.

(2) El NAV "incl. transfer costs" considera el valor de taxació dels actius abans de restar els costos de transacció (transfer costs).

(3) Nre. accions - dilució plena i ajustades per contrasplit (pre execució warrants). En cas d'execució dels warrants, el nre. d'accions total seria de 251 milions.

Seguint l'exemple d'altres companyies patrimonials cotitzades a Europa, la companyia ha calculat també el Net Asset Value "incl. transfer costs", que considera el valor dels actius abans de restar els costos de transacció, com, per exemple, el transfer tax que es generaria en la compravenda dels immobles.

El NAV "incl. transfer costs", abans de restar els costos de transacció, és de 6,94 €/acció a 31 de desembre de 2011.

NAV: el valor liquidatiu (NAV) dels actius de Grup Colonial a 31 de desembre de 2011 és de 1.414 milions d'euros i equival a 6,26 euros per acció. En el càlcul del NAV s'han tingut en compte les magnituds següents:

- Fons propis consolidats: 1.293 milions d'euros.
- Plusvàlues latents. Les plusvàlues latents (no comptabilitzades en el balanç) considerades en el càlcul del NAV ascendeixen a 20 milions d'euros.

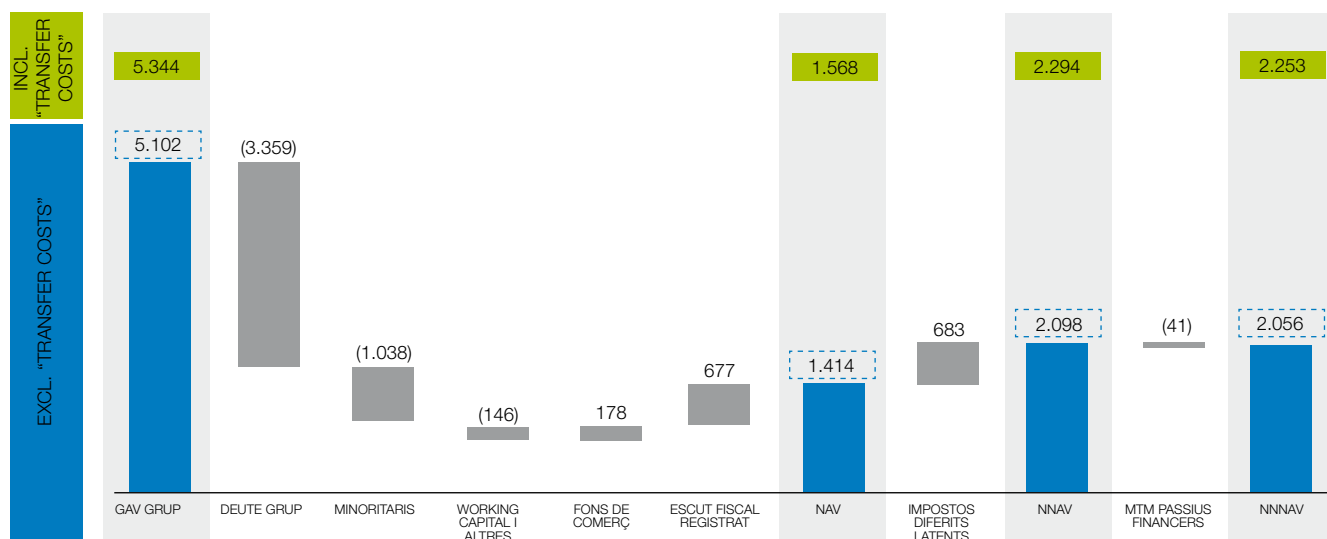
- Ajustos. Per a la determinació del NAV s'ha ajustat l'import dels impostos diferits associats a les plusvàlues/minusvàlues, comptabilitzats en balanç de conformitat amb les normes internacionals d'informació financera (NIIF) i vinculats a la revalorització dels actius immobiliaris i del deute i instruments financers, així com el valor brut del mark-to-market (MtM) dels instruments de cobertura (+101 milions d'euros).

NNAV. El NNAV s'ha situat, en tancar l'exercici, en 2.098 milions d'euros (9,28 euros per acció). Per al seu càlcul s'ha ajustat el NAV en 683 milions d'euros, tenint en compte els impostos que es produirien amb la venda dels actius al seu valor de mercat i el crèdit fiscal latent, i considerant en ambdós casos el criteri d'empresa en funcionament, que permet l'aplicació de bonificacions per reinversió.

NNNAV. El NAV *triple net* o NNNAV, que té en compte el valor de mercat del deute i els instruments financers de Grup Colonial nets d'impostos, ascendeix a 9,10 euros per acció.

La descomposició del NAV des del punt de vista dels components de balanç principals es mostra a continuació:

#57 | M€ | NAV COLONIAL - "BUILDING BLOCKS"



La posició de *working capital* i altres actius corresponen en 37 milions d'euros a la participació en FCC i a les autocarteres d'SFL; la resta és producte de determinats actius i passius comercials.

El fons de comerç i l'escut fiscal registrat corresponen als imports resultants de la darrera actualització del test d'*impairment*.

EVOLUCIÓ BORSÀRIA

L'evolució de la cotització ha estat marcada per la difícil situació dels mercats de capitals, sobretot a causa de la crisi de deute sobirà i possibles riscos de recessió a Europa i, particularment, a Espanya. En conseqüència, l'acció de Colonial s'ha corregit i se situa en tancar l'exercici en 2,3 euros/acció.

#58 | EVOLUCIÓ DE LA COTITZACIÓ

Acció de Colonial	des-11	des-10
Capitalització al tancament (M€)	517	1.243
Preu de tancament (€/acció)	2,3	5,5
Volum mitjà diari (milions títols)	0,42	0,11
Efectiu mitjà diari (M€)	2,0	1,2
Nre. accions (milions) - dilució plena post. contrasplit	225,9	-

#59 | €/ACCIÓ | EVOLUCIÓ DE LA COTITZACIÓ



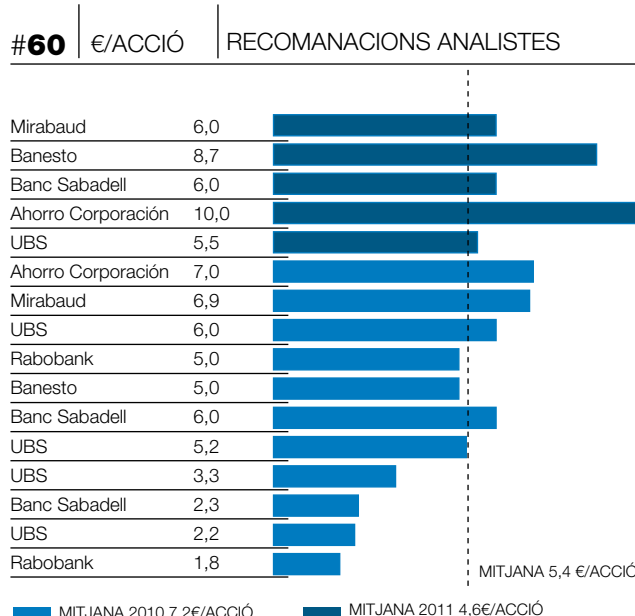
Des de mitjan any passat, Colonial forma part de l'índex de la European Public Real Estate Association (EPRA), índex immobiliari de referència per a empreses cotitzades internacionals.



Addicionalment, a partir de 2012, Colonial entrarà en l'Investment Property Databank (IPD), un índex de rendibilitat immobiliària de referència mundial. Aquest índex mesura el rendiment mitjà de la cartera d'immobles respecte dels actors principals del mercat patrimonialista.

Determinats analistes financers, tant nacionals com internacionals, cobreixen la companyia i realitzen, per tant, un seguiment i anàlisi del valor de les accions.

Els preus objectius i recomanacions són els següents:



Institució	Analista	Data	Recomanacions	Preu objectiu
Mirabaud	Juan Moreno	23/08/10	Vendre	6,0
Banesto	Marta Gómez	14/09/10	Vendre	8,7
Banc Sabadell	Ignacio Romero	01/10/10	Vendre	6,0
Ahorro Corporación	Javier Hombría	23/11/10	Vendre	10,0
UBS	Ignacio Carvajal	29/11/10	Neutral	5,5
Ahorro Corporación	Javier Hombría	04/03/11	Vendre	7,0
Mirabaud	Juan Moreno	15/03/11	Vendre	6,9
UBS	Ignacio Carvajal	16/03/11	Vendre	6,0
Rabobank	Martijn van den Eijnden	15/06/11	Reducir	5,0
Banesto	Marta Gómez	20/06/11	Vendre	5,0
Banc Sabadell	Ignacio Romero	22/06/11	Vendre	6,0
UBS	Ignacio Carvajal	11/07/11	Neutral	5,2
UBS	Ignacio Carvajal	23/09/11	Neutral	3,3
Banc Sabadell	Ignacio Romero	13/01/12	Vendre	2,3
UBS	Ignacio Carvajal	16/01/12	Vendre	2,2
Rabobank	Martijn van den Eijnden	24/01/12	Vendre	1,8

CAPITAL SOCIAL I ESTRUCTURA ACCIONARIAL DE LA COMPANYIA

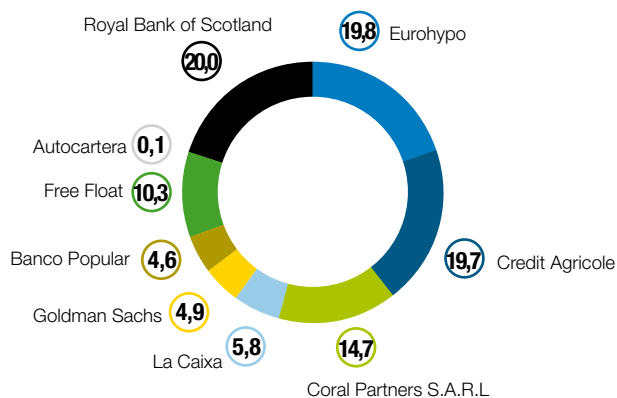
Un cop executats els augments de capital i després de la conversió d'obligacions produïdes durant l'exercici 2011, el capital social de Colonial és de 226 milions d'euros, dividit en 226 milions d'accions d'1 euro de valor nominal.

#61 COLONIAL - EVOLUCIÓ DEL CAPITAL SOCIAL

Data	Operació	Nre. accions emeses	Nre. accions finals	Nominal per Acció (€)	Nou capital social (milers €)
des. 06			1.355.098.349	0,12	162.611.802
abr. 07	Ampliació capital Fusió Inmocaral-Colonial	52.468.840	1.407.567.189	0,12	168.908.063
ag. 07	Ampliació capital Adquisició Riofisa	228.885.124	1.636.452.313	0,12	196.374.278
juny 08	Ampliació capital Alliberada	109.096.820	1.745.549.133	0,12	209.465.896
oct. 09	Ampliació capital Conversió obligacions	10.645.318	1.756.194.451	0,12	210.743.334
gen. 10	Ampliació capital Conversió obligacions	885.544	1.757.079.995	0,12	210.849.599
març 10	Ampliació capital Conversió obligacions	5.655.124.837	7.412.204.832	0,12	889.464.580
juny 10	Ampliació capital	141.728.910	7.553.933.742	0,12	906.472.049
juny 10	Ampliació capital No dinerària	15.036.501.707	22.590.435.449	0,12	2.710.852.254
ag. 10	Ampliació capital Conversió obligacions	779.213	22.591.214.662	0,12	2.710.945.759
oct. 10	Ampliació capital Conversió obligacions	169.963	22.591.384.625	0,12	2.710.966.155
gen. 11	Ampliació capital Conversió obligacions	19.879	22.591.404.504	0,12	2.710.968.540
abr. 11	Ampliació capital Conversió obligacions	3.206	22.591.407.710	0,12	2.710.968.925
jul. 11	Contraspit		225.914.077	5,57	1.258.341.409
jul. 11	Ampliació capital Conversió obligacions	1.044	225.915.121	5,57	1.258.347.224
set. 11	Modificació valor nominal		225.915.121	1,00	225.915.121
oct. 11	Ampliació capital Conversió obligacions	2.888	225.918.009	1,00	225.918.009

L'estructura accionarial de Colonial, després de totes les ampliacions i segons la informació pública disponible, és la següent:

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



INFORMACIÓ A L'ACCIONISTA

L'objectiu de Colonial és informar permanentment els seus accionistes i altres agents del mercat potencialment interessats en la companyia. Amb això es contribueix a una millor percepció del valor i, en conseqüència, a una millor formació del preu de l'acció.

En aquest sentit, i amb l'objectiu de crear un canal directe d'informació a través del qual es respongui als dubtes dels inversors minoristes, que generalment tenen més dificultats per accedir a les notícies de caràcter financer, Inmobiliària Colonial té un telèfon d'informació a disposició dels seus accionistes (93 404 79 10), una adreça de correu electrònic (accionis-

tas@inmocolonial.com) i una adreça de correu postal (Oficina d'Atenció a l'Accionista, Av. Diagonal 532, 5a planta, 08006, Barcelona).

A més, els accionistes podran obtenir informació de la companyia a través del seu lloc web (www.inmocolonial.com), en què s'actualitzen les dades més rellevants de Colonial, com ara la informació sobre el govern corporatiu de la societat, els informes trimestrals i anuals, les notícies de premsa, la descripció del patrimoni de la companyia i qualsevol altra informació important que pugui interessar al conjunt de la comunitat financera.



DIAGONAL, 609-615, BARCELONA

GOVERN
CORPORATIU

6



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El Consell d'Administració es compon de les persones que se citen en la taula següent, en què s'indica la naturalesa del seu càrrec d'acord amb la terminologia encunyada pel Codi de bon govern de les societats cotitzades, de 1998, el Grup que representen i els llocs que ocupen en les comissions del Consell.

La classificació dels consellers com a executius, dominicals o independents s'ajusta a les categories que preveu el Reglament del Consell d'Administració, segons les recomanacions contingudes en els informes sobre el Govern Corporatiu.



COMITÈ DE DIRECCIÓ

#63 | COMITÈ DE DIRECCIÓ

Pedro Viñolas Serra	Conseller delegat
Carmina Ganyet Cirera	Directora general corporativa
Juan Ceñal González-Fierro	Adjunt al conseller delegat
Alberto Alcober Teixidó	Director de Negoci
Miguel Llugany Paredes	Director d'Asentia Project
Àngels Arderiu Ibars	Directora operativa i financera
Carlos Krohmer	Director de Desenvolupament Corporatiu i Control de Gestió
José Martínez Flor	Director de RH, Tributs i Serveis Generals
Núria Oferil Coll	Directora de l'Assessoria Jurídica



D'ESQUERRA A DRETA: MIGUEL LLUGANY PAREDES, NÚRIA OFERIL COLL, JUAN CEÑAL GONZÁLEZ-FIERRO, ÀNGELS ARDERIU IBARS, JUAN JOSÉ BRUGERA CLAVERO, PEDRO VIÑOLAS SERRA, JOSÉ MARTÍNEZ FLOR, CARMINA GANYET CIRERA, CARLOS KROHMER, ALBERTO ALCOBER TEIXIDO

COMITÈ DE DIRECCIÓ

**Pere VIÑOLAS SERRA**

Conseller delegat de Colonial des de setembre de 2008 i membre del seu comitè executiu

Pere Viñolas es va incorporar a la Borsa de Barcelona l'any 1990, com a director del Servei d'Estudis, i més tard en va ser el subdirector general, fins a 1997. Aquest any es va incorporar, com a director general, a FILO, SA, una empresa immobiliària cotitzada en borsa on va treballar fins a l'any 2001. Posteriorment i fins al juliol de 2008, va ocupar el càrrec de soci i conseller delegat al grup financer Riva y García. Ha estat president de l'Urban Land Institute a Espanya i membre del Consell d'Administració del grup financer Riva y García. Així mateix, ha estat president de l'Institut Espanyol d'Analistes Financers a Catalunya des de l'any 1994 fins al 2000.

Actualment, és membre del Consell d'Administració i del Comitè Executiu de Société Foncière Lyonnaise, així com del Consell d'Administració de SIIC de París. A més, és professor titular del departament de Finances d'ESADE i membre del Consell d'Administració d'Electro-Stocks, SA, y de Bluespace, SA.

Llicenciat en Ciències Empresarials i MBA per ESADE i per la Universitat Politècnica de Catalunya, i diplomat en Ciències Empresarials per la Universitat de Barcelona, on també va estudiar Dret.

**Carmina GANYET i CIRERA**

Membre del Comitè de Direcció de Colonial des de juliol de 2000, al qual es va incorporar com a directora financera. Actualment, n'és la directora general corporativa

Carmina Ganyet va iniciar la seva trajectòria professional en el sector financer a Caixa de Catalunya. L'any 1991 va ingressar en la firma d'auditoria Arthur Andersen a Barcelona i es va especialitzar en auditoria del sector financer. El 1995 va entrar a formar part del Grup "la Caixa" com a responsable de Control de Gestió del Grup Financer, Immobiliari i Assegurador de CaixaHolding (actual Criteria). L'any 2000 va ser nomenada directora de l'Àrea Operativa i Financera de Colonial. El gener de 2009 va passar a exercir les funcions de directora general corporativa de Colonial. És membre del Consell d'Administració de les filials Société Foncière Lyonnaise i SIIC de París.

Així mateix, Carmina Ganyet disposa d'experiència docent com a professora de la Universitat Ramon Llull, a la Facultat d'Administració d'Empreses, i és membre de la Junta Directiva del Cercle d'Economia, fundadora de l'Espai Vicens Vives i membre del Consell d'Ethos Ramon Llull - Ètica i Empresa.

Llicenciada en Ciències Econòmiques i en Administració d'Empreses per la Universitat Autònoma de Barcelona, i amb estudis de postgrau a ESADE.

Juan CEÑAL GONZÁLEZ-FIERRO

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de setembre de 2006, com a adjunt al conseller delegat

Juan Ceñal va iniciar la seva trajectòria professional el 1979 a Constructora Internacional, SA, primer com a enginyer d'obra i més tard com a responsable del departament de Control de Gestió. De 1988 a 1990 va prestar els seus serveis al Sindicat de Banquers de Barcelona (Sindibank, SA).

L'any 1990 es va incorporar a Grupo Fosforera, SA, com a director financer. El 2001, aquest grup va passar a denominar-se Grupo Inmocaral, SA, societat que posteriorment es va fusionar amb Inmobiliaria Colonial, el 2007. En el moment de la fusió, Juan Ceñal era director general d'Inmocaral i a partir de llavors va continuar com a adjunt del conseller delegat.

Enginyer de Camins, Canals i Ports per l'Escola Tècnica Superior de Camins de la Universitat Politècnica de Madrid. Estudis de postgrau en Control Financer i Pressupostari per l'Instituto de Empresa.



Albert ALCOBER TEIXIDO

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de gener de 2009, com a director de Negoci de Patrimoni

Va iniciar la seva carrera professional a CB Richard Ellis, on va exercir el càrrec de consultor superior de 1990 a 1993. Més endavant es va incorporar a BP Oil com a director d'Inversions, Desenvolupament i Patrimoni, de 1993 a 1996, any en què va entrar a formar part de Colonial com a director comercial de l'àrea de Patrimoni. A partir de gener de 2009, ha assumit la direcció de Negoci de Patrimoni a Colonial.

Diplomat en Marketing, Direcció i Administració d'Empreses per l'Escola Superior de Marketing i Administració d'Empreses (ESMA) de Barcelona. Postgrau de Publicitat. Membre de la Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS, Institució Reial d'Agrimensors Col·legiats).



COMITÈ DE DIRECCIÓ

**Miquel LLUGANY PAREDES**

Membre del Comitè de Direcció de Colonial des de gener de 2009, al qual es va incorporar com a director de l'Àrea de Sòl i Promocions. Segueix formant-ne part com a responsable de la filial Asentia Project

Miquel Llugany va exercir el càrrec d'alcalde de la ciutat de Rubí (Barcelona) durant el període de 1979 a 1992. Així mateix, des de l'any 1986 fins al 1994, va ser vicepresident de la Federació Catalana de Municipis i membre de la Federació Espanyola de Municipis. També va participar en la Comissió de Govern Local de Catalunya de 1990 a 1994. A partir de l'any 1994 i fins al 2000 va ser consultor sobre temes d'urbanisme per a empreses del sector i les administracions públiques. En aquest període va col·laborar amb Inmobiliària Colonial.

L'any 2000 es va incorporar a Colonial com a director de Gestió de Sòl, càrrec que va exercir fins a l'any 2006. Durant aquests anys també va ser membre del Comitè de Direcció. A partir d'aquesta data va continuar la col·laboració amb Colonial com a professional extern i ho va compaginar amb assessoraments professionals sobre urbanisme a altres empreses.

L'octubre de 2008 es va incorporar novament a Colonial i va ser nomenat director de l'Àrea de Sòl i Promocions.

Arquitecte per l'Escola Tècnica Superior d'Arquitectura de Barcelona, amb l'especialitat d'Urbanisme. Va ser professor d'urbanisme en aquest centre en el període 1976-1981.

**Angels ARDERIU IBARS**

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de gener de 2009, com a directora financera

Àngels Arderiu va iniciar la seva trajectòria professional en el camp de l'auditoria de comptes, al qual es va dedicar durant nou anys. Es va incorporar a Inmobiliària Colonial el març de 1999, com a responsable de Comptabilitat, i el gener de 2009 va accedir al càrrec de directora financera.

Llicenciada en Ciències Empresarials per la Universitat de Barcelona. Postgrau en Auditoria de Comptes i màster en Finances d'ESADE.

Carlos KROHMER

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de gener de 2009, com a director de Desenvolupament Corporatiu, Control de Gestió i Relacions amb Inversors

Carlos Krohmer va començar la seva carrera professional a Grupo Unilever, a Hamburg, on va assumir diferents càrrecs de responsabilitat en les àrees de Controlling i Finances. El 1999 va ser nomenat director de Control de Gestió d'Unilever Bestfoods Alemanya. L'any 2001 es va incorporar a CaixaHolding (actual Criteria CaixaHolding), filial del Grup "la Caixa", en l'àrea de Desenvolupament Corporatiu, com a director de Participacions Real Estate i director superior de Projectes en el procés de sortida a borsa de Criteria. Fins a mitjan 2008 va ser conseller de Holret, SA, filial immobiliària francesa de Criteria. Es va incorporar a Colonial el gener de 2009.

Carlos Krohmer té experiència docent com a professor de Finances Corporatives a la Business Engineering School La Salle. Així mateix, és membre de l'Investor Relations Committee de la European Public Real Estate Association (EPRA).

Llicenciat en Administració i Direcció d'Empreses per l'Escola de Negocis de Mannheim (Alemanya), estudis en el marc del Multiregional International Business Programme de la Universitat Autònoma de Barcelona i la Universitat de Swansea, i estudis de postgrau a l'IESE i a l'Escola de Negocis de Harvard.



José MARTÍNEZ FLOR

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de gener de 2009, com a director de Recursos Humans

José Martínez va iniciar la seva trajectòria professional a Inmobiliària Colonial, SA, l'any 1968, on va realitzar diverses tasques dins del Departament de Comptabilitat. A partir de 1993, esdevé el responsable de l'Àrea Fiscal, i de Tributs i Assegurances. A partir de gener de 2009 assumeix el càrrec de director de Recursos Humans, Tributs i Serveis Generals.

Pèrit mercantil. Cursos de postgrau en fiscalitat immobiliària, assegurances i recursos humans.



Nuria OFERIL COLL

Membre del Comitè de Direcció de Colonial, des de maig de 2010, com a directora de l'Assessoria Jurídica

Va iniciar la seva carrera professional a Roca Junyent, firma en què va ser advocada associada. Es va incorporar als serveis jurídics de Colonial el 2004. A partir de l'any 2010 va assumir el càrrec de directora de l'Assessoria Jurídica i el càrrec de vicesecretària del Consell d'Administració de Colonial.

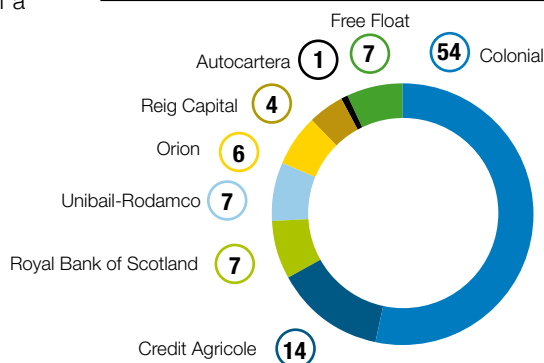
Llicenciada en Dret per la Universitat de Barcelona. Advocada en exercici, col·legiada a l'ICAB des de 1999. Curs d'especialització en Dret Immobiliari i Urbanístic d'ESADE.



ACCIONARIAT I GOVERN CORPORATIU DE LES FILIALS SFL

L'estructura accionarial i el detall del Consell d'Administració de la filial francesa Société Foncière Lyonnaise es mostren a continuació:

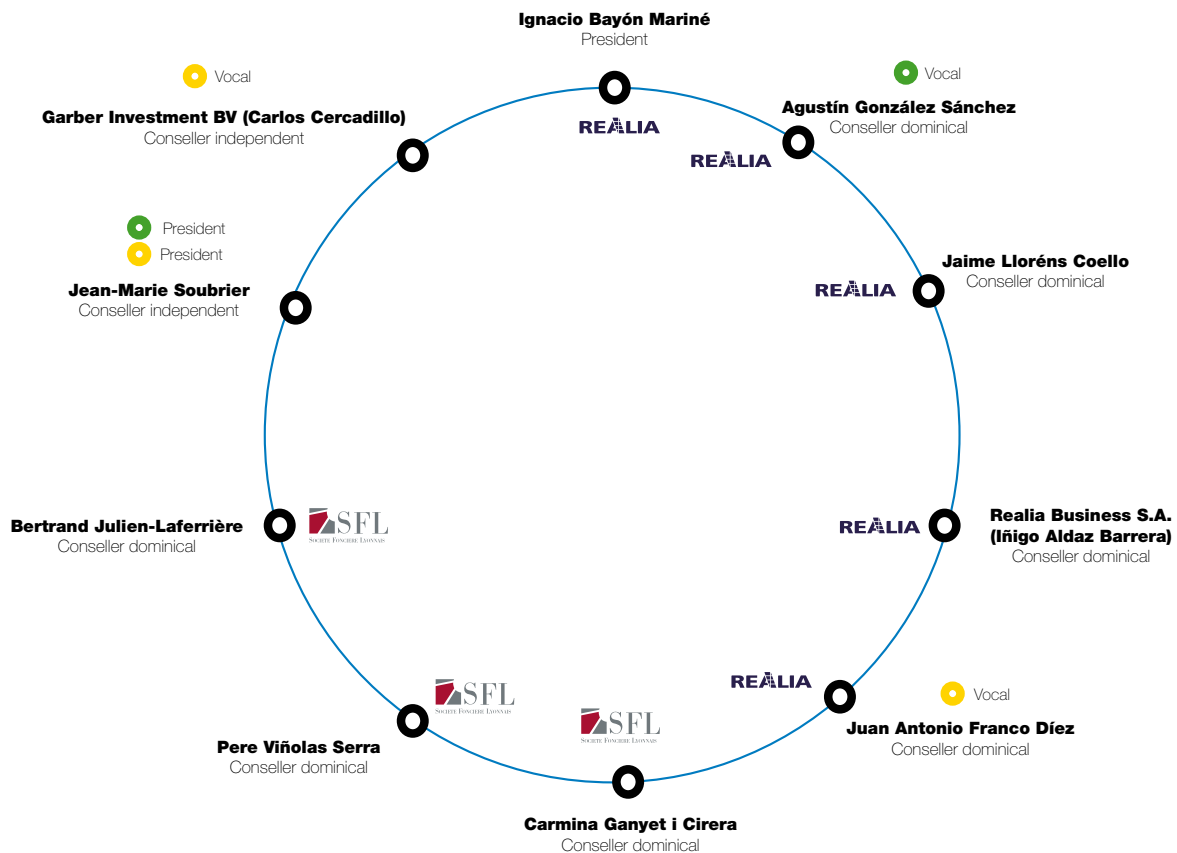
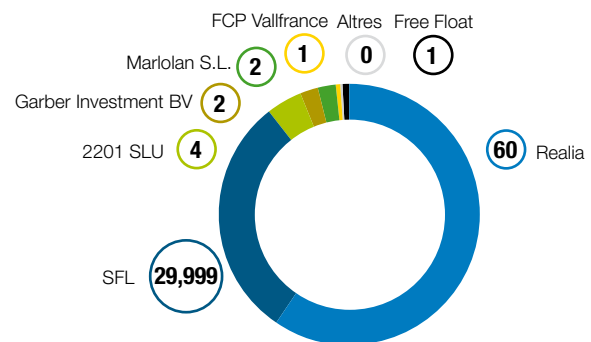
#64 | % | ESTRUCTURA ACCIONARIAL SFL A 31/12/2011



ACCIONARIAT I GOVERN CORPORATIU DE LES FILIALS SIIC DE PARÍS

L'estructura accionarial i el detall del Consell d'Administració de la filial francesa de Société Foncière Lyonnaise, SIIC de París, es mostren a continuació:

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



- Comissió de Nomenaments i Retribucions
- Comitè d'Auditoria i Control

MITJANS





SISTEMES D'INFORMACIÓ

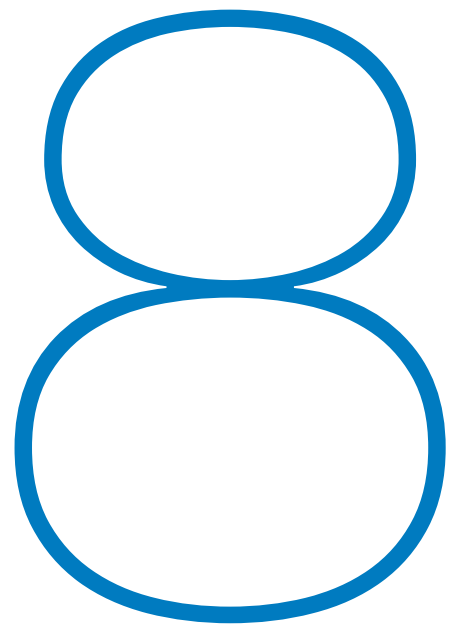
Durant l'exercici 2011, amb l'objectiu de millorar l'eficiència i reduir els costos del Grup Colonial, les tasques més rellevants realitzades en l'àmbit dels sistemes d'informació han estat les següents:

- Consolidació del procés iniciat a finals de l'exercici 2010 per a la integració de 18 filials del Grup Colonial en una mateixa aplicació de gestió, cosa que ha permès simplificar processos i unificar procediments, així com optimitzar els costos d'estructura del Grup.
- Centralització dels sistemes d'informació de Colonial en la societat matriu, eliminant la duplicitat de tasques i unificant els processos d'informació de totes les societats del Grup residents a Espanya.
- Millores funcionals en les aplicacions informàtiques orientades a optimitzar els processos administratius i comptables del Grup Colonial i a millorar-ne l'eficiència.
- Simplificació de la infraestructura de les tecnologies de la informació de Colonial mitjançant la reorganització dels serveis, amb el consegüent estalvi de costos d'estructura associats als sistemes d'informació.



103 GRENELLE, PARIS

RESPONSABILITAT
SOCIAL CORPORATIVA





PRINCIPIS I VALORS

La **visió de la companyia**, que és de plena aplicació a tot el Grup, és la següent:

“Perseguim la creació de valor a llarg termini per als nostres accionistes i la consolidació d'Inmobiliaria Colonial, SA, com a la companyia líder de referència en el sector patrimonial europeu, mantenint un compromís ferm i constant amb el benestar i el desenvolupament d'empleats, clients, accionistes i socis de tot el món, i amb tota la societat”.

Colonial mostra el seu compromís amb una sèrie de principis i valors:

- **Ètica i responsabilitat corporativa.** Colonial es compromet amb les recomanacions de bon govern de reconeixement general en els mercats internacionals, amb els principis de l'ètica empresarial i amb la transparència en tots els seus àmbits d'actuació.

Colonial busca l'interès social, entès com a l'interès comú de tots els accionistes d'una societat anònima independent orientada a l'explotació del seu objecte social, de conformitat amb el que disposen la legislació vigent i les normes de govern corporatiu. El fet anterior no haurà d'impedir la consideració de la resta d'interessos legítims, públics o privats, que conflueixen en el desenvolupament de qualsevol activitat empresarial.

Colonial assumeix la realitat de les regions on opera i albira cap a on va el futur del seu sector.

El comportament responsable de tots els que formen part de la societat a Colonial és una pauta d'actuació irrenunciable que configura un dels trets més sòlids de la seva personalitat.

- **Resultats econòmics.** El compromís de Colonial amb el compliment dels objectius de creixement i rendibilitat és la via per garantir l'èxit del projecte empresarial i satisfer les demandes i expectatives de tots els col·lectius implicats en el present i el futur de la societat.
- **L'entorn i els seus empleats.** Colonial treballa per establir vincles fermes i permanents amb els seus grups d'interès. A través d'un diàleg permanent, Colonial vol ser una empresa capaç de generar confiança entre totes les empreses i persones que s'hi relacionen.

Colonial aposta per atreure i retenir un equip humà experimentat, dinàmic i creatiu; treballa per conèixer les necessitats i expectatives dels seus clients, procurant millorar de manera contínua la seva satisfacció i vinculació.

Els compromisos expressats per Colonial van més enllà d'una declaració de voluntat; es fan extensius a la seva pràctica diària i estan integrats en la gestió quotidiana del Grup en totes les àrees d'activitat.



MARTÍNEZ VILLERGAS 49, MADRID

GRUPS D'INTERÈS

Inmobiliària Colonial està formada no només per la societat i les seves filials, sinó també pel conjunt de persones que han contribuït al progrés de la companyia. És per això que es considera que els accionistes i inversors, els clients, els empleats i els proveïdors són una part rellevant de l'empresa i s'hi integren.

ACCIONISTES I INVERSORS

Els objectius fonamentals de Colonial en relació amb accionistes i inversors són els següents:

- Desenvolupar una gestió professional encaminada a assegurar la creació de valor per als accionistes i inversors mitjançant la conservació, la protecció i l'ús eficient dels actius de la companyia.
- Establir un diàleg continu a través del Departament de Relació amb Inversors i l'Oficina d'Atenció a l'Accionista, i mitjançant la publicació de tota la informació que pugui ser rellevant, tant al lloc web com a través de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.
- Facilitar una informació transparent, veraç, clara i completa per garantir la satisfacció dels inversors i accionistes, tot complint les condicions dels mercats en els quals estan admeses a cotització les accions de la companyia.

CLIENTS

Colonial es configura com a un dels operadors principals en el mercat immobiliari espanyol i europeu, on ocupa una posició de lideratge en el mercat immobiliari d'oficines gràcies a la confiança dels seus clients.

La companyia valora cadascun dels seus clients i els ofereix una atenció personalitzada i adaptada a les seves necessitats i requisits diferents. Els edificis de Colonial estan adaptats per a les persones discapacitades d'acord amb la normativa en vigor.

EMPLEATS

La creació d'un entorn de treball atractiu que asseguri el desenvolupament personal i professional dels seus empleats és una de les bases de Colonial.

L'objectiu de la política de recursos humans ha estat fomentar el potencial humà i professional mitjançant el desenvolupament de les persones que formen part de l'organització, per poder aconseguir els objectius marcats en el pla estratègic del Grup.

PROVEÏDORS

La selecció dels proveïdors es realitza seguint uns estàndards bàsics entre els quals destaca l'experiència anterior amb proveïdors recurrents, amb l'objectiu d'obtenir la millor qualitat en el producte final i una relació estable en el temps.



DIAGONAL 609-615, BARCELONA

GRUPS D'INTERÈS

#66 | Nº | PLANTILLA 2011

	Colonial	Sfl	Asentia	Riofisa	Inmocaral	Grup
Plantilla mitjana durant 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 els quadres següents, Asentia engloba el personal de la mateixa Asentia i de les seves filials Riofisa i Inmocaral Servicios.)

#67 | Nº | CAPITAL HUMÀ

Colonial	Sfl	Asentia	Grup
74	82,00	53	209

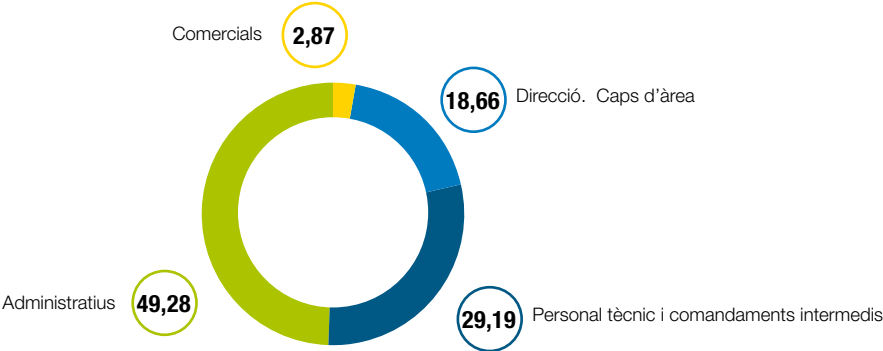
#68 | M€ | DESPESES SALARIALS TOTALS

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

#69 | Nº | DISTRIBUCIÓ PER CATEGORIES

	Colonial		Sfl		Asentia		Grup	
Direcció. Caps d'àrea	11	14,86%	19	23,17%	9	16,98%	39	18,66%
Personal tècnic i comandaments intermedis	17	22,97%	28	34,15%	16	30,19%	61	29,19%
Administratius	46	62,16%	33	40,24%	24	45,28%	103	49,28%
Comercials	0	0,00%	2	2,44%	4	7,55%	6	2,87%
	74		82		53		209	

#70 | % | CATEGORIES PLANTILLA GRUP



GRUPS D'INTERÈS

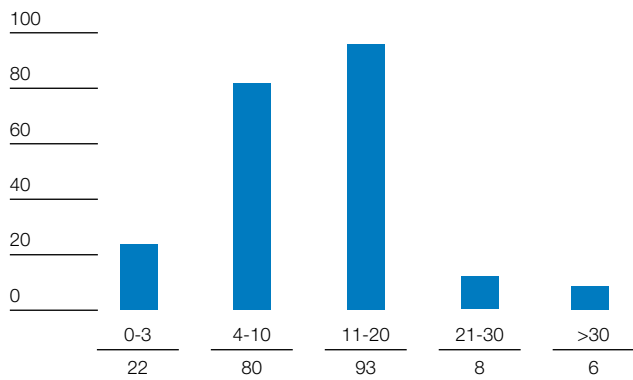
#71 | ANYS | ANTIGUITAT

	Colonial		Sfi		Asentia		Grup	
Antiguitat mitjana	11,98	Anys	10,46	Anys	26,99	Anys	9,79	Anys
Anys								
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%
Més de 30	3	4,05%	2	2,44%	1	1,89%	6	2,87%
	74		82		53		209	

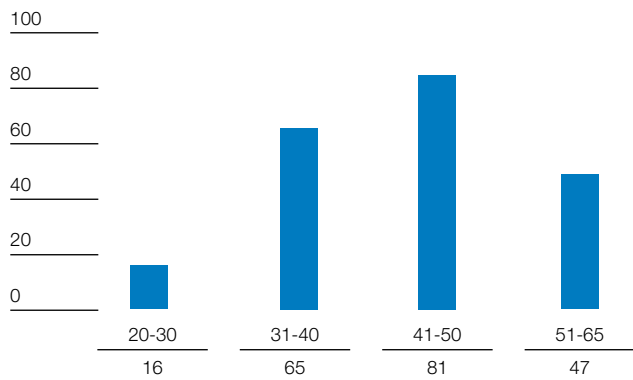
#72 | ANYS | EDAD MITJANA

	Colonial		Sfi		Asentia		Grup	
Edad Mitjana	42,32	Anys	45,49	Anys	43,05	Anys	43,45	Anys
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%
	74		82		53		209	

#73 | ANYS/PLANTILLA | ANTIGUITAT PLANTILLA GRUP



#74 | ANYS/PLANTILLA | EDAT MITJANA PLANTILLA GRUP



GRUPS D'INTERÈS

#75 | Nº | DISTRIBUCIÓ PER SEXES

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

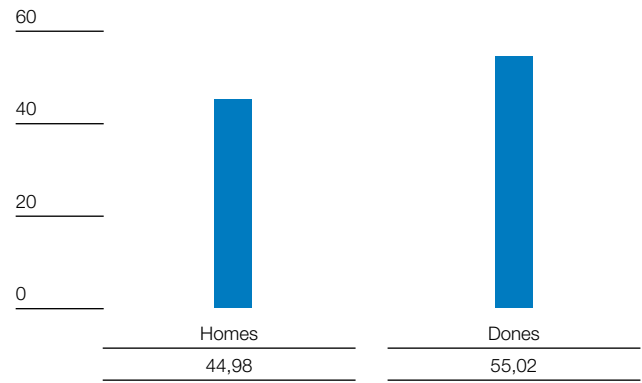
#76 | % | ÍNDEX DE ROTACIÓ

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

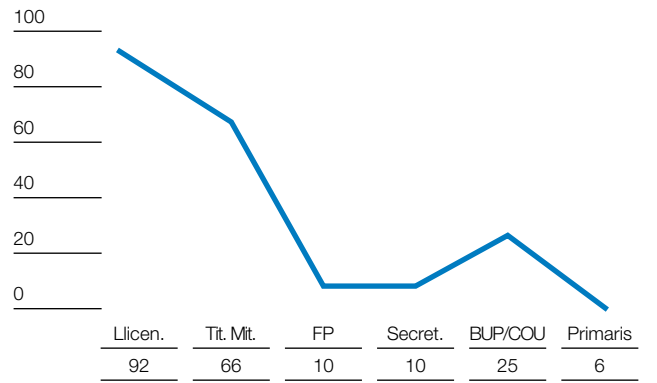
#77 | Nº | TITULACIÓ DEL PERSONAL

	Colonial	Sfl	Asentia	Grup
Llicenciats	24	37	31	92
Titulats mitjans	31	25	10	66
FP	7	0	3	10
Secretariat	2	8	0	10
BUP i COU	9	12	4	25
Primaris	1	0	5	6

#78 | % | DISTRIBUCIÓ PER SEXES
PLANTILLA GRUP



#79 | % | NIVELL D'ESTUDIS PLANTILLA GRUP



GESTIÓ AMBIENTAL

Colonial assumeix el compromís de procurar el respecte més gran pel medi ambient en el desenvolupament de les seves activitats, així com de minimitzar els efectes negatius que, eventualment, puguin ocasionar aquestes activitats. Així mateix, estableix les millors pràctiques i promou, entre els seus empleats, la formació necessària per preservar el medi ambient. Colonial contribueix a la conservació dels recursos naturals i d'aquells espais que tinguin un interès ecològic, paisatgístic, científic o cultural.

Colonial es compromet amb el seguiment estricte de la legislació ambiental que sigui d'aplicació. Transmetrà aquests principis en les seves relacions amb contractistes, proveïdors o empreses col·laboradores externes, i n'exigirà el compliment.

Des de 2002, Colonial ha desenvolupat i ha compaginat, en totes les seves activitats, una política de sensibilitat i responsabilitat amb el medi ambient i el desenvolupament sostenible. Les directrius i objectius generals de medi ambient que encaaminen les seves actuacions estan dirigides a:

- Assegurar que la seva política ambiental sigui coneguda, entesa, implantada i actualitzada en tots els nivells de la companyia, i que es deixi constància documental del seu compliment.
- Fomentar el compromís del personal directiu pel que fa a la gestió del sistema ambiental mitjançant la participació de tot el personal de l'organització.
- Millorar contínuament el sistema de gestió ambiental mitjançant la consecució dels objectius ambientals, els resultats de les auditories, les accions correctores i de prevenció, i la revisió anual per part de la direcció.
- Formar, motivar i implicar tot el personal en el desenvolupament del sistema ambiental implantat i en tots els aspectes claus del procés (reglamentació i legislació, gestió de residus, eficiència energètica i energies renovables).

- Complir la legislació i la reglamentació ambiental aplicables, i els requisits que subscrigui Colonial.

- Identificar els aspectes ambientals de la nostra activitat, producte o servei, amb l'objectiu de prevenir la contaminació i minimitzar els impactes ambientals.

Colonial crea i ofereix un producte respectuós amb el medi ambient, tant per l'impacte del seu disseny com per les tècniques i la qualitat dels materials utilitzats en la construcció.

Pel que fa al manteniment del seu patrimoni, es procura utilitzar les tècniques més correctes en aquest sentit, i se substitueixen, modifiquen i transformen els elements més agressius per al medi ambient.

Enderrocs selectius

- Selecció i tractament de materials per part dels gestors especialitzats i autoritzats, segons les seves característiques contaminants.
- Selecció dels materials procedents de la deconstrucció per al seu aprofitament posterior.
- Utilització, en el procés constructiu, dels materials seleccionats i posteriorment tractats *in situ*.

GESTIÓ AMBIENTAL

Projecte i construcció

• Materials i sistemes constructius:

- Anàlisi i estudi de processos, sistemes i materials constructius que agilitzin la deconstrucció i facilitin el reciclatge i la reutilització, amb l'objectiu de reduir l'impacte ambiental.
- Sistemes constructius que redueixen el consum energètic i milloren l'aïllament acústic.
- Sistemes constructius que potencien la durabilitat dels materials, redueixen el període de manteniment i la producció de residus.

• Aigua i residus:

- Xarxes de sanejament interior per a la gestió separada d'aigües residuals.
- Sistemes hidràulics i de fontaneria que redueixen el consum d'aigua.
- Sistemes pneumàtics de recollida de deixalles per facilitar la segregació de residus.

Energia

- Instal·lacions d'escalfament d'aigua basades en energies renovables.
- Aïllament tèrmic dels edificis per reduir el consum energètic.
- Aïllament tèrmic de les conduccions d'aigua freda i calenta.
- Optimització dels consums energètics en tots els edificis mitjançant anàlisis mensuals i propostes d'optimització de consums i despeses derivades dels consums, com ara:
 - instal·lació de bateries de condensadors d'energia reactiva,
 - adequació de les tarifes òptimes,

- desconexió controlada de grans màquines de climatització en situacions de baixa necessitat,

- estudis termogràfics dels transformadors d'alta tensió per detectar i corregir consums energètics excessius, i

- aplicació generalitzada de sistemes de gestió d'instal·lacions que estalvien consum.

- Obtenció de la qualificació energètica de nivell B per a tots els edificis de nova construcció i grans rehabilitacions.

- Implantació d'un sistema de gestió energètica segons la ISO 50.001.

- Certificació energètica d'edificis existents, amb la introducció de les mesures correctores necessàries per a l'obtenció de la "qualificació energètica de nivell B" en tots els edificis de Colonial.

Medi ambient

- Realització continuada d'auditories de qualitat ambiental per a tot el patrimoni del Grup.

- Certificació de l'homologació de les empreses que realitzen el servei de DDD (desinfecció, desinsectació i desratització) i dels productes que s'utilitzen.

- Lliurament dels residus sòlids dels immobles, com ara fluorescents o d'altres, a una empresa homologada per al seu transport a un espai especialitzat i homologat per al reciclatge.

- Implantació d'un sistema de gestió ambiental i posterior obtenció de la certificació ISO 14.001.

- Implantació, per als edificis de nova construcció i les grans rehabilitacions, de la qualificació energètica LEED SILVER.

COMPROMÍS SOCIAL

El compromís social de Colonial es materialitza en la promoció del benestar general, mitjançant la consecució del seu propi objecte social i la creació de valor per als seus accionistes, inversors i empleats, i també a través de la col·laboració en determinats projectes socials.

Conciliació de la vida laboral i familiar

En la política social de Colonial i en l'establiment dels plans de gestió per a la conciliació de la vida laboral i familiar, el Grup ha implantat uns horaris flexibles, tant d'entrada com de sortida, per a tots els empleats de la companyia.

#80 | Nº | HORES DE TREBALL

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

#81 | AVANTATGES SOCIALS

	Colonial	Sfl	Asentia
Assegurança mèdica	Si	Si	Si
Assegurança d'accidents i assegurança de vida	Si	Si	Si

#82 | % | PERCENTATGE DE DONES EN L'ALTA DIRECCIÓ I CAPS DE 2A / LLOCS TÈCNICS

	Colonial	Sfl	Asentia	Grup
Alta direcció	36,36%	28,92%	11,11%	25,64%
Caps de 2a/llocs tècnics	41,18%	31,33%	31,25%	40,98%

COMPROMÍS SOCIAL

Formació

El pressupost dedicat a la formació és una inversió en capital humà que va dirigit al desenvolupament professional de les persones que formen part del Grup, i dóna suport a iniciatives dels empleats amb aquest mateix objectiu, així com amb el de millorar les seves habilitats i motivació.

#83 FORMACIÓ

	Colonial	Sfl	Asentia	Grup
	72.322,32	148.000,00	20.341,16	240.663,48
Despeses de personal	6.223,94	11.517,00	4.740,83	22.481,78
Despeses de formació	72,32	148,00	20,34	240,66
% desp.form. / desp. personal	1,16%	1,29%	0,43%	1,07%
Nre. de cursos de formació	42	100	19	161
Hores totals de formació	2.540	1.300	926	4.766
Nre. d'assistents	52 70,27%	58 70,73%	64 120,75%	174 83,25%

Convenis amb universitats

Colonial col·labora activament en els programes de cooperació educativa per a la formació d'alumnes dels darrers cursos de llicenciatura. L'objectiu fonamental d'aquesta participació en els programes Universitat-Empresa és participar en la formació integral de l'alumnat universitari, a través d'un programa educatiu en el qual es combinen teoria i pràctica, per facilitar d'aquesta manera la integració dels estudiants en el món laboral.

Hi ha programes de col·laboració amb:

- Universitat Autònoma de Barcelona (Facultat de Ciències Econòmiques)
- Universitat Pompeu Fabra (Facultat de Ciències Econòmiques)
- Universitat de Barcelona (Facultat de Ciències Econòmiques)

Comitè d'empresa

Tant Inmobiliària Colonial com les seves filials tenen constituïts els seus comitès d'empresa corresponents. En el quadre següent es recull el nombre d'integrants de cadascun d'aquests comitès.

#84 N° COMITÈ D'EMPRESA

Colonial	Sfl	Asentia	Grup
5	17	4	26

Seguretat i higiene en el treball

Les empreses del Grup tenen constituït un comitè de seguretat i higiene que vetlla per la protecció de la salut i per la seguretat dels treballadors.

#85 | N° | ACCIDENTS LABORALS

Colonial	Sfl	Asentia	Grup
0	0	0	0

Durant l'exercici 2011, no s'han registrat accidents de treball en cap de les empreses del Grup.

Control de les empreses subcontractades

És política del Grup Colonial subcontractar només empreses que compleixin plenament les obligacions socials i laborals vigents, i és per això que es realitza un control mensual sobre el compliment d'aquests apartats a les empreses que realitzen serveis als nostres edificis.

Llei d'integració social dels minusvàlids

Per al compliment de la LISMI, Colonial disposa d'un certificat d'excepcionalitat segons el qual tria l'opció de realitzar donacions.

#86 | € | DONACIONS

Fundació Esclerosi Múltiple (any 2011)	11.182,71
--	-----------

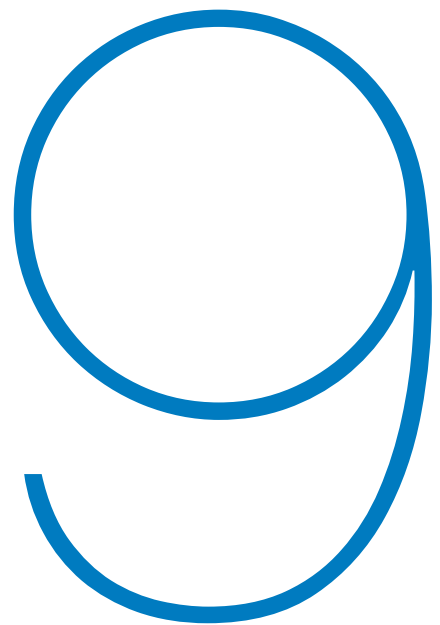
La resta d'empreses del Grup no tenen l'obligació de complir la LISMI, pel fet de tenir un nombre de treballadors inferior a 75.

La filial SFL també col·labora amb les següents empreses per a la inserció professional dels treballadors discapacitats:

- Institut d'Estudis Econòmics i Jurídics Aplicats a la Construcció d'Habitatges.
- Institut de Ciències Econòmiques i Comercials.
- Associació per a la Inserció Social i Professional de les Persones Discapacitades.

ASENTIA

Aïllament del negoci no estratègic en una filial.





FETS RELLEVANTS ACTIVITATS MANTINGUDES PER A LA VENDA

El valor de la participació en el subgrup Asentia, registrat comptablement com a activitats mantingudes per a la venda, es va proveir totalment a finals de 2010.

L'aplicació d'aquesta provisió ha suposat que l'impacte d'aquest negoci en el benefici net consolidat del Grup sigui igual a zero.

#87 | M€ | OPERACIONS DISCONTÍNUES - MAGNITUDS PRINCIPALS DESEMBRE ACUMULAT

	2011	2010	% Var.
Variables de negoci			
Superfície sòl residencial	1.683.874	1.718.581	(2%)
Superfície Riofisa	1.417.131	1.409.037	1%
Nombre d'habitatges en estoc	204	252	(19%)
Resultats de l'exercici			
Venda comercial (unitats)	47	118	(60%)
Venda comptable (unitats)	48	130	(63%)
Ingressos per vendes de promocions	11,4	35,3	(68%)
Ingressos per vendes de sòl	-	55,7	-
Altres ingressos	1,7	1,0	72%
Ingressos Riofisa	53,8	42,1	28%

- La reserva de sòl residencial al tancament de l'exercici és d'1,7 milions de metres quadrats. El 53 % es troba situat a Andalusia i el 47 % restant es distribueix entre Madrid i la zona est de la península (Catalunya/Llevant/Mallorca).
- En el negoci residencial, Grup Colonial segueix amb l'estratègia de reduir progressivament la seva presència, per la qual cosa l'estoc d'habitatges ha disminuït un 19 % respecte del mateix període de l'any anterior. En aquest sentit, l'estoc actual d'habitatges acabats és de 204 unitats (a finals de l'any 2010 era de 252 unitats). Dels 204 habitatges en estoc, 3 habitatges corresponen a unitats prevenudes; la

resta (201 habitatges) està en procés de venda, per la qual cosa, al tancament de l'exercici, l'estoc d'habitatges pendents de lliurar equival a 0,7 milions d'euros.

- Durant l'any 2011 les vendes de promocions han assolit els 11,4 milions d'euros. També cal indicar que durant aquest exercici no s'han produït vendes de sòl.
- La venda comercial d'habitatges i locals comercials en el curs de l'exercici 2011 ha assolit els 11,0 milions d'euros, xifra inferior als 31,0 milions d'euros enregistrats l'any anterior.

VALORACIÓ DEL NEGOCI DISCONTINU

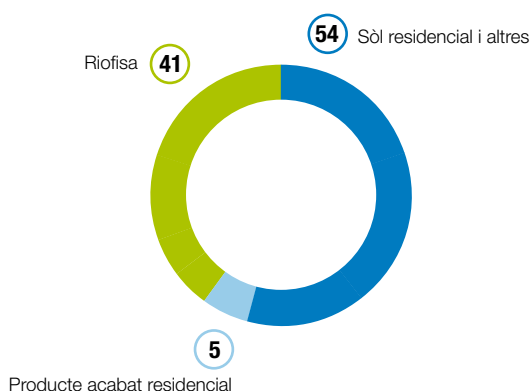
- El negoci residencial i comercial del Grup Asentia al tancament de l'exercici 2011 ha estat valorat per Jones Lang LaSalle en 1.528 milions d'euros.

La disminució de valor de la cartera respecte de juny de 2011 ha estat d'un 4,9 %, tot i que, en termes homogenis, ha disminuït un 3,5 %.

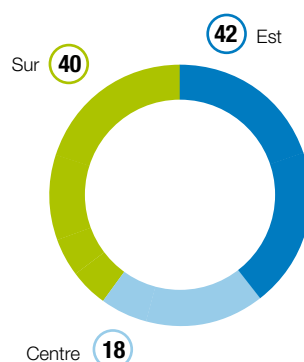
#88 | M€ | NEGOCI RESIDENCIAL I COMERCIAL

Valoració d'actius	31-Des-11	30-Jun-11	31-Des-10	Des 11 vs Jun 11		Des 11 vs Des 10	
				Total	Like for like	Total	Like for like
Producte acabat residencial	70	87	93	(19,4%)	-	(24,2%)	-
Sòl residencial y altres	823	847	867	(2,9%)	(2,9%)	(5,1%)	(5,1%)
Actius comercials	635	672	700	(5,6%)	(4,2%)	(9,4%)	(8,6%)
Total negoci	1.528	1.607	1.660	(4,9%)	(3,5%)	(8,0%)	(6,7%)

#89 | % | VALORACIÓ PER TIPUS DE PRODUCTE



#90 | % | VALORACIÓN DESGLOSAMIENTO SÒL RESIDENCIAL



ESTRUCTURA FINANCERA

ACTIVITATS DISCONTÍNUES

El detall del deute financer del Grup Asentia a 31 de desembre de 2011 és el següent:

#91 | M€ | ESTRUCTURA DEL DEUTE

31 des. 2011 - milions d'euros	Asentia Project S.L	Grup Riofisa	Altres filials	Total	%
Préstec sindicat	857	0	0	857	59%
Deute hipotecari	45	378	150	573	40%
Deute no hipotecari	0	11	0	11	1%
Total deute brut	903	389	150	1.441	100%
Efectiu i altres mitjans líquids equivalents	(18)	(23)	(21)	(62)	
Total deute net	885	365	129	1.379	
Vida mitjana (anys)	3,0	2,4	6,3	3,2	
Cost financer (sense comissions)	5,28%	3,48%	3,95%	4,65%	
Despesa financera	46	16	0	62	

- El préstec sindicat prové de la reestructuració del sindicat de Grup Colonial formalitzat el 19 de febrer de 2010. El marge aplicable al deute sindicat d'Asentia Project és de 400 p. b., acumulables al principal i liquidables al venciment del crèdit, el 31 de desembre del 2014. A 31 de desembre, l'import dels interessos capitalitzats és de 81,3 milions d'euros.

Aquest préstec té un tram de 275 milions d'euros garantit amb un *Warrant* convertible, sota determinades circumstàncies, en accions de Colonial, a un preu de conversió mínim de 12 €/acció, la qual cosa implica una dilució màxima en el capital de Colonial inferior al 10 %.

- A 31 de desembre de 2011, hi ha contractada una cobertura Swap de tipus d'interès de 173 milions d'euros, assignada íntegrament al deute d'"Altres filials".
- El resultat financer net de les entitats reclassificades sota l'epígraf d'activitats discontinúes és de -61,8 milions d'euros, -43,6 M€ corresponen a la despesa financera capitalitzable (PIK amb venciment el 31 de desembre de 2014) del préstec sindicat i -15,9 M€, al resultat financer de Riofisa.

La despesa financera del deute assignada a altres filials és de -4,9 milions d'euros, que s'activa íntegrament, en tractar-se d'un projecte en desenvolupament.

- A finals del mes de desembre, la societat Riofisa, SAU, societat participada íntegrament per Colonial a través de la seva filial Asentia Project, SL, va signar un acord marc de refinançament del deute, que va culminar amb èxit durant el mes de gener de 2012.

El refinançament afecta 355 milions d'euros i converteix aquest endeutament a llarg termini amb venciment el 30 de desembre de 2014. L'acord preveu, per a més del 90 % del deute, la possibilitat, subjecta a la consecució de determinades fites urbanístiques, d'allargar el termini 24 mesos més.

La societat no haurà de realitzar amortitzacions ni liquidar interessos meritats durant els 36 mesos següents a la data de l'acord.

El deute del Grup amb les diferents entitats financeres està garantit amb una hipoteca sobre els diferents actius de la societat.



URBANITZACIÓ 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

Colonial

31 de diciembre 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,

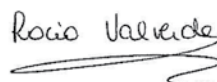


Evan Lester, MRICS

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.

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.

*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 M²

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

ANNEXOS



ANNEX 1

BALANÇ CONSOLIDAT

#92 | M€ | CONCILIACIÓ VALOR DE MERCAT

Valor comptabilitzat en la memòria	4.794
Immobilitzat material - ús propi	31
Inversions immobiliàries (sense avançaments d'immobilitzat)	4.618
Actius no corrents mantinguts per a la venda - Inversions immobiliàries	145
Ajustos	37
Beneficis no realitzats - ús propi	7
Períodes de carència	30
Valor de mercat segons valoradors externs	4.831

#93 | M€ | VALOR LIQUIDATIU DELS ACTIUS (NAV)

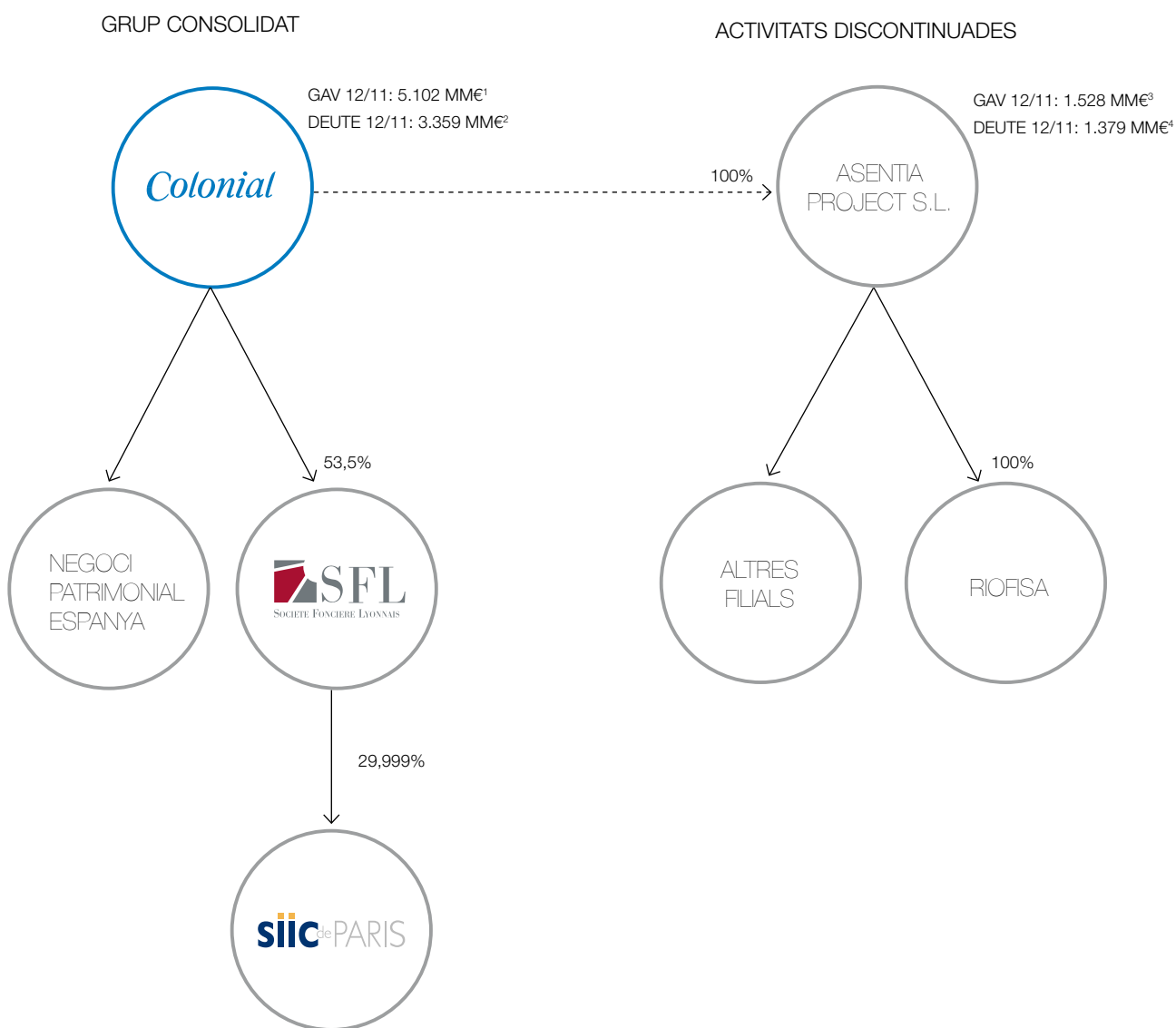
Valor Liquidatiu dels actius (NAV)	31-des-10 reportat	Ajust d'homogeneïtzació ¹	31-des-10 comparable ¹
Fons Propis	1.300		1.300
+ Plusvàlues latents	12		12
- Ajust impostos diferits i MTM comptabilitzats	102		102
- Ajust d'homogeneïtzació		(50)	(50)
NAV	1.415	(50)	1.365
+/- Impostos diferits i latents			657
- Ajust d'homogeneïtzació		(10)	(10)
NNAV	2.072	(60)	2.012
- MtM			(33)
- Ajust d'homogeneïtzació		5	5
NNNAV	2.039	(55)	1.984
Nre. accions (milions)²		226	226
NAV - €/acció		(0,22)	6,04
NNAV - €/acció		(0,27)	8,90
NNNAV - €/acció		(0,24)	8,78

(1) Per tal d'homogeneïtzar el NAV a desembre de 2010 i poder-lo comparar amb xifres del 2011 s'han realitzat determinats ajustos en relació amb la filialització del negoci no estratègic.

(2) Nre. accions - dilució plena i ajustades per contrasplit.

ANNEX 2

ESTRUCTURA SOCIETÀRIA



- (1) GAV d'actius ostentats directament + GAV JVs + 100% GAV SFL + % SIIC de París
- (2) Deute Holding + Deute JVs + 100% Deute SFL
- (3) GAV d'actius ostentats directament + GAV altres filials + GAV Riofisa
- (4) Deute Asentia individual + Deute altres filials + Deute Riofisa

ANNEX 3

DETALLS DE LES FILIALS

#94 | M€ | MAGNITUDS PRINCIPALS

	SFL			SIIC DE PARÍS		
	Des-11	Des-10	Var. %	Des-11	Des-10	Var. %
Nre. Actius	19	20	(5%)	36	37	(3%)
Superfície total	425.287	431.886	(2%)	188.163	193.188	(3%)
Ocupació oficines	92%	87%	(6,4 pp)	93,9%	96,6%	(2,8 pp)
Ocupació total	94%	89%	(5 pp)	93,9%	96,6%	(2,8 pp)
Ingressos per rendes	152	175	(13%)	74	63	18%
EBITDA rendes	141	162	(13%)	67	57	17%
EBITDA / Ingressos per rendes	93%	93%	(1 pp)	91%	92%	(1 pp)
EBITDA recurrent	126	148	(15%)	63	54	18%
EBITDA venda d'actius	8	(34)	123%	14	2	na
EBITDA total	133	114	17%	77	56	38%
Resultat financer	(54)	(48)	(12%)	(22)	(22)	(2%)
Benefici net	181	165	10%	43	12	265%
GAV (excloent drets) ⁽¹⁾	3.086	2.960	4%	1.428	1.428	(0%)
Deute financer net	1.244	1.202	4%	492	525	(6%)
LTV ⁽²⁾	35,5%	35,6%	1,6 pp	34,4%	36,8%	(2,3 pp)
NAV	2.147	2.050	5%	904	851	6%
Nre. accions (milions)	47	47	0%	43	43	0%
NAV (incl.transfer costs) (€/acció)	46,1	44,1	5%	21,2	20,0	6%
NAV (excl.transfer costs) (€/acció)	42,8	40,6	5%	23,2	21,9	6%

Dades calculades considerant el criteri de consolidació (imputació 100 %, si el Grup ostenta una participació superior al 50 % i imputació proporcional a la participació si aquesta participació és igual o inferior al 50 %).

(1) GAV atribuïble excloent transfer costs.

(2) LTV: deute net / (GAV atribuïble incloent transfer costs + NAV particip. SIIC de París).

ANNEX 4

SÈRIES HISTÒRIQUES

#95 | % i M€ | SÈRIES HISTÒRIQUES

	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%
OCUPACIÓ OFICINES (%)	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
INGRESSOS RENDES (M€)	204	297	286	301	289	282	261	229
BDI (M€)	105	266	680	85	-3981	-474	-739	15

Les xifres 2004-2006 corresponen al Grup Colonial abans de la fusió amb Inmocaral.
Les xifres 2007-2012 corresponen al Grup Colonial després de la fusió amb Inmocaral.

ANNEX 5

GLOSSARI

Beneficis per acció (BPA)

Resultat de l'exercici atribuïble als accionistes dividit entre el nombre d'accions.

BD

Business District (zona de negocis).

Capitalització borsària

És el valor del capital de la societat obtingut a partir de la seva cotització en borsa. S'obté multiplicant el preu de cotització de les seves accions pel nombre d'accions en circulació.

CBD

Central Business District (zona *prime* de negocis).

Companyia property

Immobilària patrimonialista amb immobles de lloguer.

Cartera (superfície) en explotació

Immobles amb capacitat per generar rendes en la data de tancament.

EBITDA

Resultat operatiu anterior a revaloritzacions netes, amortitzacions, provisions, interessos i impostos.

Free float

Part del capital social que cotitza lliurement en borsa i que no està controlada per accionistes de forma estable.

GAV

Gross asset value (valor de la cartera de patrimoni després de deduir-ne els transfer costs, segons els valoradors externs del Grup).

Holding

Empresa que manté en cartera accions d'un cert nombre de filials corporatives.

IFRS

International Financial Reporting Standards. Es corresponen amb les Normes Internacionals d'Informació Financera (NIIF).

JV

Joint venture (associació entre dues o més empreses).

Like for like Rendes

Dades comparables entre dos períodes; n'estan exclosos: 1)

inversions i desinversions, 2) moviments en la cartera de projectes i 3) altres ajustos atípics, com, per exemple, indemnitzacions en cas de sortida anticipada d'inquilins.

Like for like Valoració

Dades comparables entre un període i d'altres; n'estan excloses les inversions i les desinversions.

LTV

Loan to value (deute financer net / GAV).

NAV

Net Asset Value. Es tracta del valor net dels actius.

NNAV

NAV ajustat amb els impostos reportats per la venda dels actius al seu valor de mercat i el crèdit fiscal latent.

NNNAV

És el NNAV incloent-hi el valor de mercat de passius financers (mark-to-market).

Ocupació - superfícies

Percentatge de metres quadrats ocupats de la cartera en tancar l'exercici / superfície en explotació de la cartera.

Ocupació econòmica

Superfícies buides multiplicades per la renda de mercat / superfícies en explotació a renda de mercat.

Creixement potencial de rendes

Resultat de comparar els ingressos per rendes dels contractes actuals (contractes amb ocupacions i rendes actuals) amb els ingressos per rendes que resultarien de llogar la totalitat de la superfície als preus de mercat estimats pels valoradors independents. No inclou projectes.

Projectes en curs

Immobles en desenvolupament en la data de tancament de l'exercici.

RICS

Royal Institution of Chartered Surveyors (Institució Reial d'Agrimensors Col·legiats).

Yield on cost

Renda de mercat 100 % llogat / Valor de mercat en començar el projecte, net del deteriorament de valor més CAPEX.

ANNEX 6

RECOMANACIONS EPRA

Taxa d'ocupació	pàgina 25 (Evolució del negoci)
Comptabilització dels immobles segons el valor de mercat	pàgina 56 (Valoració d'actius)
Ús de valoradors externs dues vegades l'any i detall del nom dels valoradors	pàgina 56 (Valoració d'actius)
Les valoracions estan d'acord amb les normes internacionals de valoració	pàgina 56 (Valoració d'actius)
Hipòtesis de les comissions dels valoradors	pàgina 56 (Valoració d'actius)
Resum de la valoració realitzada pels valoradors externs i conciliació amb els valors publicats en la memòria	pàgines 56-67 (Valoració d'actius)
Informació sobre els sub-portfolios	pàgina 24 (Evolució del negoci) pàgines 35 i 50 (Cartera d'immobles)
Detall dels actius en propietat	pàgina 36-53 (Cartera d'immobles)
Detall de l'increment like-for-like de les rendes per a cada àrea geogràfica i cartera significativa dos cops l'any	pàgina 19 (Evolució del negoci)
Publicació dels increments absoluts, publicats dos cops l'any	pàgina 19 (Valoració d'actius)
Mida, en valor, del total del portfolio sobre el qual està basat l'increment like-for-like de les rendes	pàgina 56 i 57 (Valoració d'actius)
Hipòtesis utilitzades en la informació like-for-like	pàgina 19 (Evolució del negoci)
Informació sobre les rendes	pàgina 19-20 (Evolució del negoci) i pàgina 72 (Situació Economicofinancera)
Informació sobre la valoració	pàgina 14 (Evolució del negoci) i pàgina 56 i 57 (Valoració d'actius)
Informació sobre els projectes	pàgines 28, 29, 30 y 31 (Evolució del negoci)
Informació sobre les caigudes de contractes	pàgines 21, 22, 23 i 24 (Evolució del negoci)

DIRECTORI

SEU SOCIAL

Av. Diagonal, 532
08006 Barcelona
Tel. 93 404 79 00
Fax 93 404 78 26
www.inmocolonial.com

Informació general
informacio@inmocolonial.com

Informació lloguers
patrimoni@inmocolonial.com

Relació amb inversors
Tel. 93 404 78 98
inversores@inmocolonial.com

Atenció a l'accionista
Tel. 93 404 79 10
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

ASENTIA

Av. Diagonal, 532
08006 Barcelona
Tel. 93 404 79 00
Fax 93 404 85 40
www.asentiagrupocolonial.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

Aquest document ha estat elaborat per Inmobiliaria Colonial, SA (la "Societat" o "Colonial") exclusivament a efectes informatius.

La informació continguda en aquest document està subjecta i s'ha de llegir juntament amb tota la informació pública disponible, a més de qualsevol altre document emès per la Societat, entre els quals hi ha els comptes anuals, individuals i consolidats, els informes d'auditoria, l'informe anual de govern corporatiu i el document de registre inscrit en els registres oficials de la Comissió Nacional del Mercat de Valors ("CNMV"), amb data 5 de gener de 2012. Els documents esmentats es poden consultar en el lloc web de la Societat (www.inmocolonial.com), així com en el lloc web de la CNMV (www.cnmv.es).

Memoria Anual 2011

Aquest informe està disponible a internet: www.inmocolonial.com

Edició i disseny

gosban consultora de comunicació
www.gosban.com

Data d'edició: Juny de 2012