
Colonial

Resultados anuales 2014

27 de Febrero de 2015



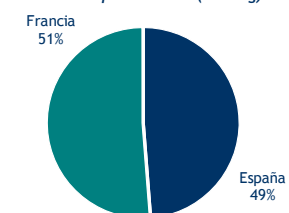
El Grupo Colonial ha registrado un resultado neto atribuible de 492€m, principalmente debido al impacto extraordinario positivo de 701€m, por la “desconsolidación” de Asentia.

- El resultado neto EPRA recurrente asciende a 16,7€m, +13€m vs. año anterior
- EBITDA Recurrente Grupo: 161€m, +4% Like-for-like vs. año anterior
- Valor Activos Grupo Colonial: 5.757€m, +9,6% Like-for-like vs. año anterior
- EPRA NAV: 47,7 céntimos de €/acción, +6,3% en 6 meses

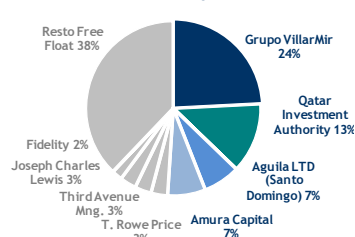
Estructura Capital - 31/12/2014

GAV Holding (€m) ⁽¹⁾	2.523
Deuda Neta Holding (€m) ⁽²⁾	970
LTV Holding ⁽³⁾	38%
EPRA NAV ⁽⁴⁾ - €m	1.521
EPRA NAV ⁽⁴⁾ - céntimos de €/acción	47,7
Prim./Desc. NAV (23/02/15)	32%

Valoración - por mercado (Holding)



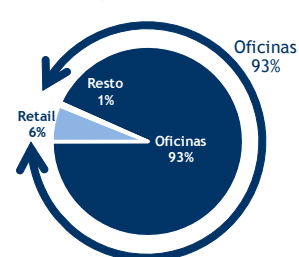
Estructura accionarial Colonial



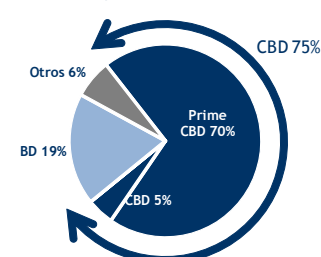
Portfolio - 31/12/2014

GAV Grupo (€m)	5.757
Nº activos España ⁽⁵⁾	32
Nº activos Francia	19
Total Nº activos	51
Superficie alquilable s/rasante	636.643
Superficie proyectos s/rasante ⁽⁶⁾	88.698
Superficie s/rasante (m ²)	725.341

Valoración - por usos



Valoración - por zona



Principales magnitudes de negocio - 31/12/2014

	Total	Barcelona	Madrid	Paris
Nuevos contratos	71.914	20.110	26.988	24.816
Revisiones y renovaciones	35.967	12.554	17.020	6.393
Esfuerzo comercial total (m ²)	107.881	32.664	44.008	31.209
Ocupación Oficinas EPRA ⁽⁷⁾	85%	78%	90%	86%
Ingresos por rentas (€m)	211	28	32	152
Variación Like-for-like	3,2%	(4,6%)	5,4%	4,3%

Detalle contratos firmados



Principales magnitudes económico-financieras - 31/12/2014 (€m)

	2014	2013	Var.	Var. LFL
Ingresos por rentas	211	213	(1%)	3%
EBITDA rentas	191	192	(1%)	4%
EBITDA/ Ingresos por Rentas	90%	90%	-	-
EBITDA recurrente	161	165	(2%)	4%
Resultado Neto EPRA recurrente ⁽⁸⁾	16,7	3,6	-	-
Resultado neto atribuible al Grupo	492	(547)	-	-

⁽¹⁾ GAV Holding: Valor de los activos ostentados directamente + NAV de la participación del 55% en SPV de Torre Marenostrum + NAV de la participación del 53,1% en SFL

⁽²⁾ Deuda neta Holding excluyendo caja comprometida

⁽³⁾ Deuda Financiera neta Holding excluyendo caja comprometida / GAV Holding

⁽⁴⁾ EPRA NAV según cálculo recomendado por la EPRA

⁽⁵⁾ No incluye pequeños locales no estratégicos

⁽⁶⁾ Proyectos y rehabilitaciones

⁽⁷⁾ Ocupación EPRA: Ocupaciones financieras según cálculo recomendado EPRA (superf.ocupadas x la renta de mercado / superf.explotación a renta mercado)

⁽⁸⁾ Resultado neto recurrente = EPRA Net Profit post ajustes específicos compañía

Aspectos clave

1 Resultados del ejercicio

Los ingresos por rentas del Grupo Colonial han aumentado un 3,2% en términos like for like. El portfolio de España ha tenido un crecimiento positivo del 0,5% like for like, gracias al buen comportamiento del portfolio de Madrid (+5,4%) que ha compensado el descenso del 4,6% en el portfolio de Barcelona. En París, los ingresos por rentas han aumentado un 4,3% like for like.

El incremento like for like de los ingresos por rentas corresponde principalmente a los nuevos contratos firmados en los años 2013 y 2014, en los activos de Martínez Villergas, Recoletos, Edouard VII, Washington Plaza y Hanovre.

El EBITDA recurrente del Grupo Colonial asciende a 161€m, cifra un 2% inferior al año anterior. En términos like for like, dicha cifra ha aumentado un 4,1%, debido principalmente al aumento de los ingresos por rentas comparables.

El resultado neto recurrente⁽²⁾ es positivo y asciende a 16,7€m, un incremento de 13€m, respecto al mismo periodo del año anterior, debido a menos costes financieros recurrentes⁽⁵⁾.

El resultado neto atribuible al Grupo es positivo y asciende a 492€m, debido principalmente al impacto positivo extraordinario de la “desconsolidación”⁽⁶⁾ de Asentia.

Análisis del Resultado - €m	2014	2013	Var.	Var. % ⁽¹⁾
Ingresos por rentas	211	213	(2)	(1%)
Gastos de explotación netos ⁽⁴⁾ y otros ingresos	(19)	(17)	(2)	(14%)
Gastos estructura	(32)	(32)	0	(1%)
EBITDA recurrente	161	165	(4)	(2%)
Resultados asociados a SIIC de Paris - recurrente	4	11	(7)	(62%)
Resultado financiero recurrente	(102)	(124)	22	18%
Impuestos y otros - resultado recurrente	(8)	(8)	(0)	(1%)
Minoritarios - resultado recurrente	(39)	(41)	2	4%
EPRA Net Profit Recurrente - post ajustes específicos compañía⁽²⁾	16,7	3,6	13	-
EPRA Net Profit - pre ajustes específicos compañía⁽³⁾	435	(518)	953	-
Resultado neto atribuible al Grupo	492	(547)	1039	-

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

(2) Net Profit recurrente = EPRA Earnings post ajustes específicos compañía. Destaca en particular el ajuste de actividades discontinuadas (Asentia)

(3) EPRA Net Profit = EPRA Earnings pre ajustes específicos compañía

(4) Gastos repercutibles netos de ingresos por repercusión + gastos no repercutibles

⁽⁵⁾ Cabe destacar que el impacto de la reestructuración de Colonial y de la nueva estructura de capital es a partir de mayo 2014

⁽⁶⁾ Desconsolidación de Asentia entendida como salida del perímetro de consolidación

2 Hechos relevantes de la cartera de inmuebles

I. Contrataciones - Esfuerzo comercial

Durante el ejercicio 2014, el Grupo Colonial ha formalizado contratos de alquiler por 107.881m², de los cuales un 67% (71.914m²), corresponde a nuevos contratos. Dicha cifra casi triplica el volumen de nuevos contratos firmados durante todo el año 2013 (28.041m²).

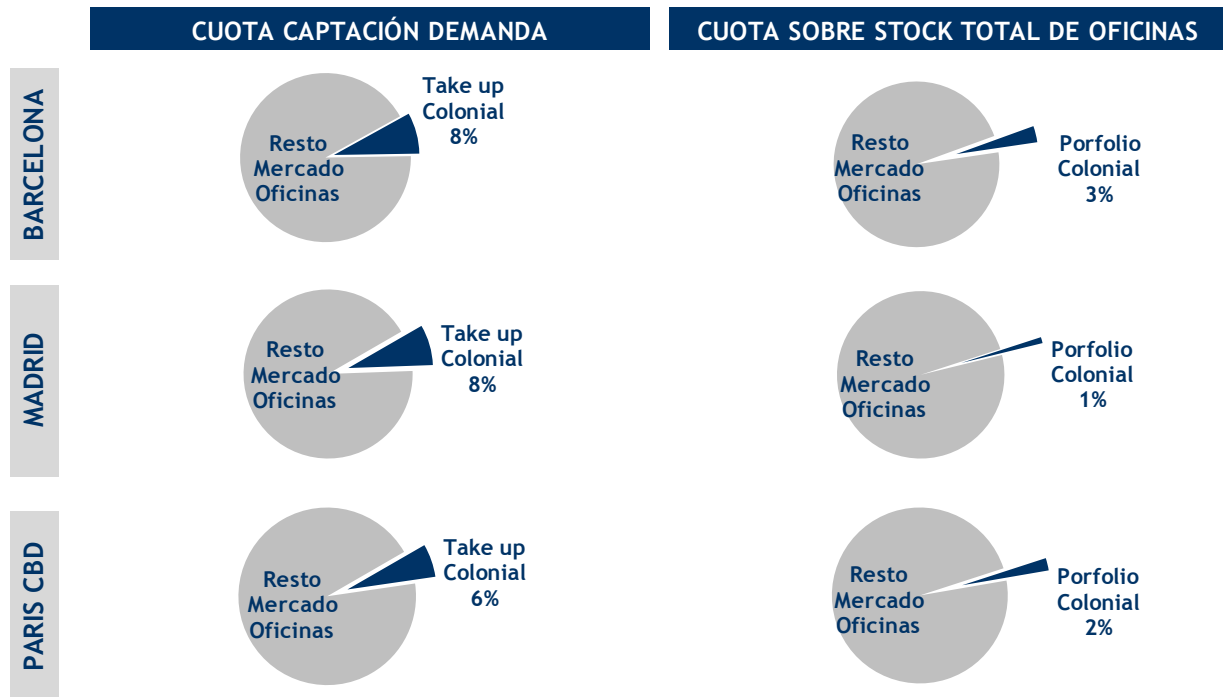
En España, los contratos más importantes corresponden a altas en edificios rehabilitados/recién entregados, como por ejemplo Martínez Villergas, Paseo de los Tilos y Alfonso XII. Cabe destacar que los contratos se han firmado con empresas de primer nivel, líderes en sus respectivos sectores.

En Francia, el volumen de contratación se ha concentrado en edificios prime CBD, con precios de alquiler, en la mayoría de los casos por encima de los 700€/m²/año, situándose claramente en el rango alto de los precios de mercado para dicha zona.

Las principales actuaciones del Grupo Colonial se muestran a continuación:

Principales Contratos Firmados España			Principales Contratos Firmados París		
Inmueble	Arrendatario	m ²	Inmueble	Arrendatario	m ²
CAPITAN HAYA, 53	Loterías y Apuestas del Estado	12.375	LOUVRE ST. HONORE	Fast Retailing France	7.495
MARTINEZ VILLERGAS, 49	Empresa líder en infraestructuras	6.425	90 AV.CH. ELYSÉES	Empresa consultora 1er nivel	5.733
PASEO DE LOS TILOS, 2-6	Abertis Infraestructuras	5.143	EDOUARD VII	Ashurst + Flusin	4.347
ALFONSO XII, 62	Aecom Inocsa	5.130	EDOUARD VII	Comgest	2.426
TORRE BCN	Empresa tecnológica	4.800	CEZANNE ST. HONORE	Apax Partners	1.940
ALFONSO XII, 62	Entidad Financiera	4.100	CEZANNE ST. HONORE	Sumitomo Mitsui Banking	1.880
AV. DIAGONAL, 530	Entidad Financiera	2.555	WASHINGTON PLAZA	SPB	1.415
LLACUNA 22@	Empresa líder subastas por internet	2.130	WASHINGTON PLAZA	VTG France	1.100
AV. DIAGONAL, 609-615	Oracle Ibérica	1.948	176 Charles de Gaulle	Schoeller Allibert	652

Cabe destacar que Colonial ha captado una cuota de demanda superior a su cuota sobre el stock total de oficinas en Barcelona, Madrid y París CBD. Este hecho ilustra igual que en trimestres anteriores, la elevada capacidad del portfolio de Colonial de atraer demanda, debido al buen posicionamiento de sus inmuebles que ofrecen prestaciones de alta calidad, máxima eficiencia energética y en ubicaciones atractivas.



II. Ocupación

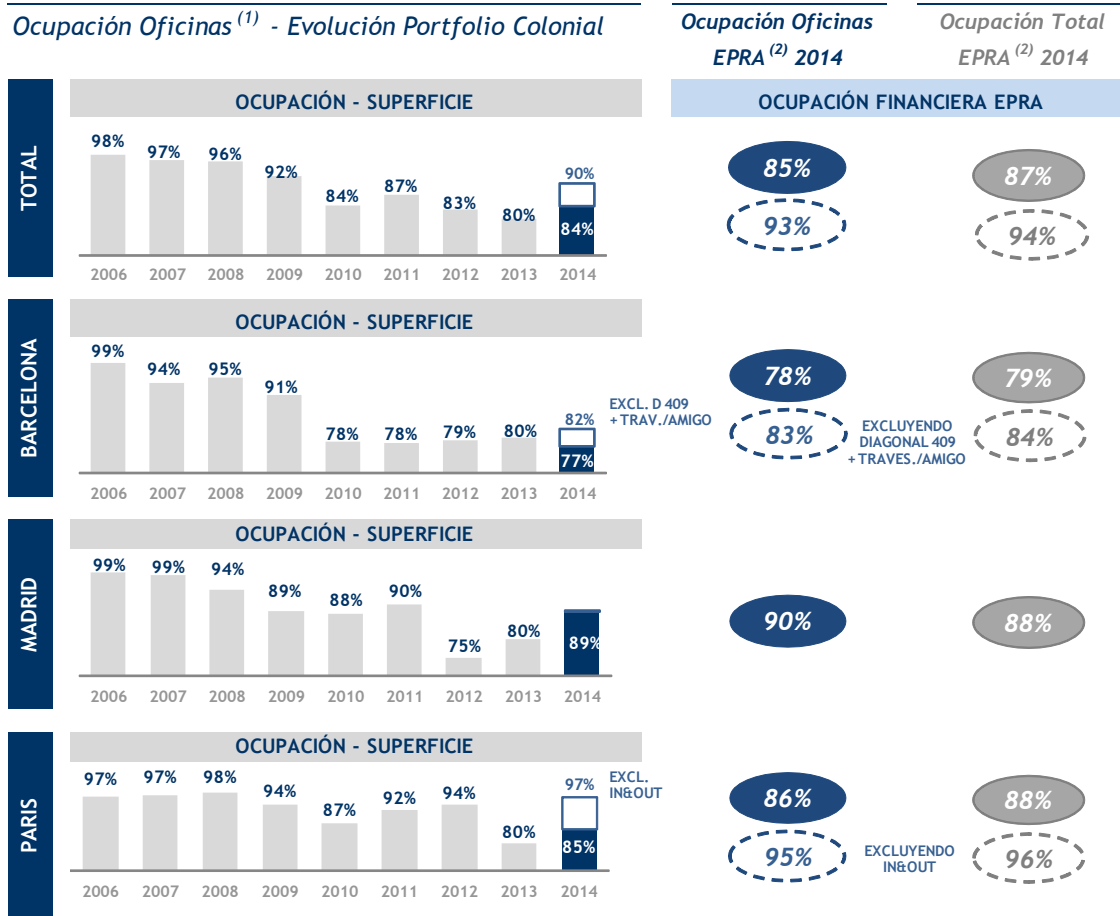
La ocupación física del portfolio de oficinas de Colonial a cierre del ejercicio 2014, se sitúa en un 84% (85% según ocupación financiera EPRA), cifra superior a la ocupación alcanzada a finales del año anterior, gracias a la mejora de la ocupación en los portfolios de Madrid y de París.

En Madrid, destacamos el aumento en 9pp de la ocupación física de oficinas, respecto diciembre 2013, alcanzando un 89% (90% según ocupación financiera EPRA), gracias, en particular, a la exitosa comercialización del activo Alfonso XII.

En Barcelona la ocupación ha disminuido debido a la entrega de los proyectos de Travessera de Gràcia/Amigó y de Diagonal, 409. Excluyendo dichos efectos, la ocupación física aumenta en 5pp, alcanzando un 82%. No obstante, el ratio de ocupación del portfolio de Barcelona sigue aún en niveles históricamente bajos.

En Francia, la ocupación del portfolio se ve afectada por la entrega del activo IN/OUT a finales del año 2013, inmueble actualmente en fase avanzada de comercialización. Excluyendo dicho inmueble, la ocupación física del portfolio de oficinas de París se sitúa en el 97%.

La ocupación financiera EPRA es del 85% (87% incluyendo todos los usos) y se sitúa en niveles por encima del 90% excluyendo los activos Travessera de Gràcia/Amigó, Diagonal 409 e IN/OUT.



⁽¹⁾ Superficies ocupadas / Superficies en explotación

⁽²⁾ Ocupación EPRA: Ocupaciones financieras según cálculo recomendado por la EPRA (Superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado).

III. Nuevas Inversiones y Rotación de la cartera

Durante el año 2014, el Grupo Colonial ha realizado una gestión activa de su cartera, desinvirtiendo en activos maduros y realizando nuevas inversiones y adquisiciones, con el fin de maximizar el valor para los accionistas.

1. Rotación de la cartera - Desinversión de SIIC de París

Con fecha 23 de julio de 2014, la filial de Colonial, SFL, formalizó la venta de su participación minoritaria en SIIC de París, por un precio de 23,88€/acción (304€m) una vez descontado el dividendo cobrado en julio 2014. El precio alcanzado se sitúa en línea con el NAV a Diciembre 2013 (incluyendo los dividendos cobrados en mayo y julio 2014).

Dicha operación ha supuesto la desinversión de un activo maduro a precios máximos después de haber aprovechado todo el recorrido de valor. El precio de venta ha supuesto una prima del 29% sobre el precio de adquisición (18,48€/acción) y junto con los dividendos cobrados una rentabilidad muy atractiva para el Grupo Colonial.

2. Inversiones “Prime Factory” - Optimización del posicionamiento de la cartera de Colonial

Durante el año 2014 se han invertido más de 135€m en rehabilitaciones y proyectos del Grupo Colonial para optimizar el posicionamiento de la cartera de inmuebles.

Estas inversiones han permitido y permitirán atraer demanda de alquiler de primer rango, optimizando el perfil de caja y el valor de los activos.

En España destacan los inmuebles de Travessera de Gràcia/Amigó, Diagonal 409, Paseo los Tilos y Alfonso XII. Las principales características se muestran a continuación:

<u>Travessera/Amigó</u>	<u>Diagonal, 409</u>	<u>Paseo de los Tilos</u>	<u>Alfonso XII</u>
			
✓ Complejo Oficinas 8.095m ²	✓ Complejo Oficinas 4.531m ²	✓ Complejo Oficinas 5.143m ²	✓ Oficinas de 13.135m ²
✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Silver en Barcelona CBD	✓ Activo con certificación Breeam en Madrid CBD
✓ Entregado en el 9/2014	✓ Entregado en el 2T 2014	✓ 100% pre-alquilado antes de empezar el proyecto	✓ Entregado en el 1T 2014
✓ En fase de comercialización	✓ 64% ocupado a fecha actual	✓ Contrato a 10 años con top “tenant” - Abertis	✓ Actualmente se encuentra al 86% de ocupación
✓ 365m ² alquilados con una gestora de fondos	✓ Tenants de primer nivel con Retail prime en planta baja		

En Francia destacan los proyectos de 90 Champs Elysees, IN/OUT y Cloud.

<u>90 Champs Elysées</u>	<u>In & Out</u>	<u>#Cloud</u>
		
✓ Complejo de oficinas de 9.700m ²	✓ Complejo de oficinas de 37.700m ² , en un destacado complejo urbano	✓ Complejo de oficinas de 33.200m ²
✓ Activo Breeam en París CBD	✓ Activo HQE, Breeam & Leed Platinum en París	✓ Activo Breeam & HQE en París CBD
✓ Se entregará en 2015	✓ Entregado en el 4T 2013	✓ Se entregará en el 2S 2015
✓ Pre-alquilado en febrero 2014 a una firma de consultoría de 1er nivel	✓ Activo en proceso de comercialización y marketing	✓ Complejo único nuevo de 3 edificios ubicado en la zona CBD Opera

3. Nuevas adquisiciones

Durante el segundo semestre, el Grupo Colonial ha realizado dos adquisiciones por un volumen total de 234€m (precio excluyendo costes de adquisición).

En **Barcelona**, Colonial ha adquirido un inmueble de oficinas situado en la Plaza Europa por un importe de 10,4€m¹. Dicho inmueble está situado en un distrito de negocios en expansión que goza de excelentes comunicaciones con el centro de la ciudad y el aeropuerto. El inmueble cuenta con una superficie sobre rasante de casi 5.000m² de oficinas y 68 plazas de aparcamiento, y actualmente está ocupado al 100% por Gallina Blanca con un contrato de 10 años, sede de esta compañía multinacional española del sector de la alimentación.

Dicha adquisición ha permitido reforzar la cartera de Colonial con un cliente de primer rango, en un distrito de negocios con importante potencial de crecimiento.



En **París**, Colonial ha adquirido, a través de su filial Société Foncière Lyonnaise (SFL), un edificio de oficinas de más de 23.000m² sobre rasante, situado en la Rue Condorcet en el distrito 9 de París, por un importe de 224€m¹. Este activo se encuentra actualmente arrendado en su totalidad a la entidad GrDF (Gaz Réseau Distribution France), inquilino con un contrato de larga duración, con vencimiento en 2024. El inmueble cuenta con las mejores prestaciones de uso y calidad gracias a una reciente rehabilitación.

La inversión permite al Grupo Colonial posicionarse, a través de un activo prime con un cliente AAA, en el distrito 9 en el centro de París, mercado con un importante potencial de crecimiento.



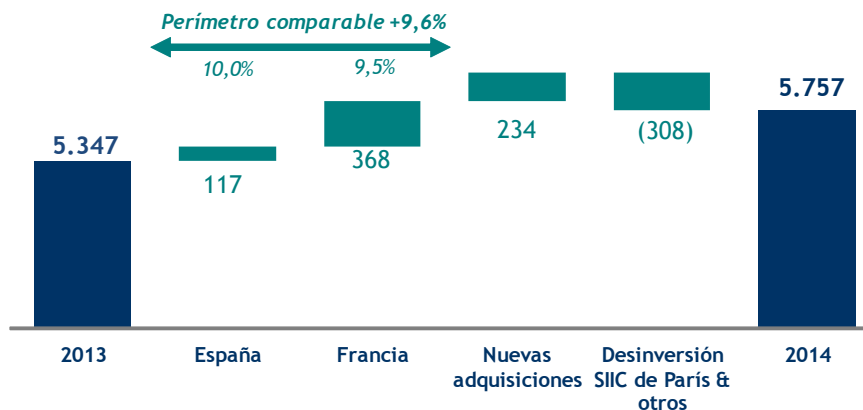
(1) Precio excluyendo costes de adquisición

3 Estructura de Capital

I. Valor de los Activos

El valor de los activos del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2014 asciende a 5.757€m (6.033€m incluyendo transfer costs), lo que supone un aumento del +9,6% en términos comparables vs. el año anterior (+4,5% vs. Junio 2014).

Análisis variación valor anual - €m



La cartera de activos de España ha aumentado un 10,0% en términos comparables en los últimos 12 meses (6,2% en 6 meses).

El portfolio de Barcelona ha aumentado en términos comparables un 6,3% (4,0% en 6 meses) y el portfolio de Madrid ha aumentado un 13,3% (8,1% en 6 meses). Dicho aumento se debe principalmente a una compresión de yields dado el creciente interés de inversores por activos prime en Madrid y Barcelona, así como a efectos positivos del reposicionamiento de los activos.

El valor de los activos en París ha aumentado un 9,5% en términos comparables en los últimos 12 meses (3,9% en 6 meses). Dicho aumento de valor es consecuencia del progresivo reposicionamiento de la cartera de inmuebles con impactos positivos en rentas y yields, en el contexto de un mercado de inversión con mucho interés en oficinas prime en París.

Junto con el impacto neto de las nuevas adquisiciones y la desinversión de SIIC de París, el valor de los activos del Grupo Colonial a diciembre 2014 asciende a 5.757€m.

II. Estructura Financiera

1. Endeudamiento Financiero & Liquidez

La deuda neta Holding a Diciembre 2014 asciende a 936€m (970€m excluyendo caja comprometida) y la deuda neta Grupo es de 2.545€m (2.581€m excluyendo caja comprometida).

Los ratios de endeudamiento LTV (Loan to Value) son del 38,4% para el LTV Holding⁽¹⁾ y del 44,8% a nivel del Grupo⁽²⁾. En caso de utilizar el valor de los activos sin descontar los costes de adquisición (valor incluyendo transfer costs), los ratios de LTV son del 36,3% y del 42,8% respectivamente, tal y como muestra la tabla a continuación:

Principales ratios de endeudamiento

Diciembre acumulado - €m	Holding	Grupo
GAV incl. Transfer costs	2.670	6.033
GAV excl. Transfer costs	2.523	5.757
Deuda Neta (excluyendo caja comprometida)	970	2.581
LTV incl. Transfer costs	36,3%	42,8%
LTV excl. Transfer costs	38,4%	44,8%

A 31 de diciembre los saldos disponibles del Grupo ascienden a 690€m

2. Gestión Activa del Balance - “Liability Management”

Durante el mes de noviembre, SFL, filial del Grupo Colonial en París, ha implementado exitosamente dos operaciones que se enmarcan dentro de la política de gestión activa del balance. En particular, se han realizado las siguientes operaciones de “Liability Management” en Francia:

1. La emisión de bonos por un volumen de 500€m, con un vencimiento a 7 años (11/2021) y un cupón fijo del 1,875%
2. La recompra parcial de bonos existentes por un volumen de 300€m

Aprovechando una ventana de oportunidad en los mercados de capitales, dichas operaciones han permitido mejorar el vencimiento medio de la deuda del Grupo, reduciendo al mismo tiempo su coste financiero medio.

(1) Calculado como deuda financiera neta Holding excluyendo caja comprometida / GAV Holding

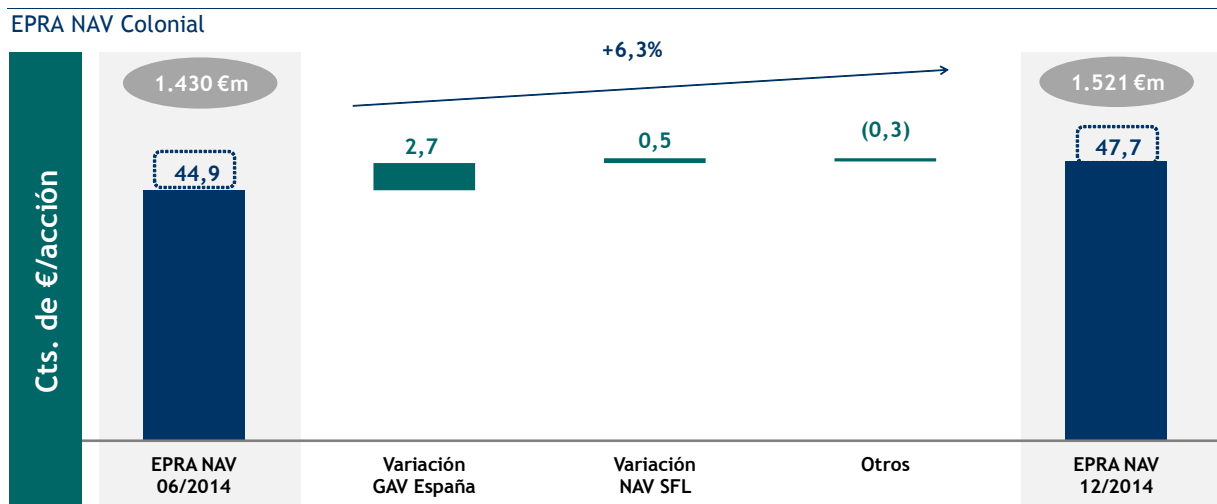
(2) Calculado como deuda neta consolidada excluyendo caja comprometida / GAV consolidado

III. Equity: EPRA Net Asset Value y cotización

El EPRA NAV a 31 de diciembre de 2014 del Grupo Colonial asciende a 1.521€m, lo que equivale a 47,7 céntimos de euro por acción, un aumento de +6,3% en los últimos 6 meses.

El incremento del valor de los activos ha supuesto un aumento de 3,2 céntimos del EPRA NAV (2,7 céntimos corresponden a España y 0,5 céntimos a Francia). Por el contrario, provisiones y otros efectos han supuesto un impacto negativo de 0,3 céntimos de euro en el EPRA NAV.

El gráfico siguiente, muestra las principales variaciones del EPRA NAV a 31 de diciembre 2014 en comparación con el NAV a 30 de junio 2014.



La cotización a 23 de febrero de 2015 es de 63 céntimos de euro por acción y el precio objetivo del consenso de analistas es de 61 céntimos de euro por acción.

Índice

1. Resumen de los estados financieros
2. Mercados de oficinas
3. Evolución del negocio
4. Estructura financiera
5. EPRA Net Asset Value (NAV) y evolución en bolsa
6. Anexos

1. Resumen de los estados financieros

Cuenta de Resultados Analítica Consolidada

Diciembre acumulado - €m	2014	2013	Var.	Var. % ⁽¹⁾
Ingresos por rentas	211	213	(2)	(1%)
Gastos de explotación netos ⁽⁴⁾	(21)	(21)	(0)	(1%)
EBITDA rentas	191	192	(2)	(1%)
Otros ingresos	2	4	(2)	(50%)
Gastos estructura	(32)	(32)	0	1%
EBITDA recurrente	161	165	(4)	(2%)
EBITDA "like for like"	149	143	6	4%
Resultados asociados a SIIC de Paris	6	21	(15)	(70%)
Ventas de Activos en renta	0	388	(388)	-
Coste de Ventas	(0)	(397)	397	-
EBITDA venta de activos en renta	(0)	(9)	9	-
Extraordinarios	(7)	(27)	(34)	-
Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones y provisiones e intereses (incl. resultados asociados a SIIC de Paris)	161	149	12	8%
Revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias	332	37	295	-
Amortizaciones y Provisiones	(164)	1	(165)	-
Resultado Financiero	(225)	(213)	(12)	(6%)
Resultado de act.continuadas antes de impuestos	103	(25)	128	513%
Impuesto de sociedades	(176)	(35)	(141)	(405%)
Resultado de actividades Discontinuas	701	(405)	1106	-
Socios minoritarios	(136)	(82)	(54)	(66%)
Resultado neto atribuible al Grupo	492	(547)	1039	-
Analisis del Resultado - €m	2014	2013	Var.	Var. % ⁽¹⁾
EBITDA recurrente	161	165	(4)	(2%)
Resultados asociados a SIIC de Paris - recurrente	4	11	(7)	(62%)
Resultado financiero recurrente	(102)	(124)	22	18%
Impuestos y otros - resultado recurrente	(8)	(8)	(0)	(1%)
Minoritarios - resultado recurrente	(39)	(41)	2	4%
EPRA Net Profit Recurrente - post ajustes específicos compañía⁽²⁾	16,7	3,6	13	-
EPRA Net Profit - pre ajustes específicos compañía⁽³⁾	435	(518)	953	-
Resultado neto atribuible al Grupo	492	(547)	1039	-

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

(2) Net Profit recurrente = EPRA Earnings post ajustes específicos compañía. Destaca en particular el ajuste de actividades discontinuadas (Asentia)

(3) EPRA Net Profit = EPRA Earnings pre ajustes específicos compañía

(4) Gastos repercutibles netos de ingresos por repercusión + gastos no repercutibles

Resultado operativo recurrente

- A cierre del ejercicio 2014, el Grupo ha alcanzado un EBITDA recurrente de 161€m, un 2% inferior al del mismo periodo del año anterior.
El EBITDA recurrente like for like⁽¹⁾ es de 149€m, cifra un 4% superior al ejercicio anterior.
- El resultado operativo de la cartera de inmuebles (EBITDA rentas) ha aumentado un 4% en términos homogéneos.

Este incremento se debe principalmente a un aumento de los ingresos por rentas en términos homogéneos en el portfolio de Madrid y en el de París.

Dichos incrementos compensan la bajada de rentas en el portfolio de Barcelona. Esta variación se analiza con más detalle en el apartado de ‘Evolución del negocio’.

Resultado Operativo

Diciembre acumulado - €m	2014	2013	Var. % ^(*)
EBITDA rentas Like for Like	180	173	4%
EBITDA Estructura	(32)	(32)	1%
EBITDA Otros ingresos Like for Like	1	3	(54%)
EBITDA recurrente Like for Like	149	143	4%
EBITDA No comparable	12	21	(44%)
EBITDA recurrente	161	165	(2%)

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

Resultado operativo no recurrente

Los resultados extraordinarios se deben principalmente al impacto positivo de la “desconsolidación⁽²⁾” de Asentia, con un impacto positivo de 701€m. Adicionalmente, debido a la modificación fiscal sobre el aprovechamiento de las bases imponibles negativas, la compañía ha desactivado íntegramente el crédito fiscal activado en balance.

Más detalles en relación con los resultados extraordinarios a cierre del ejercicio 2014, se explican en el anexo 6.7.

(1) EBITDA comparable, ajustando las desinversiones realizadas, variaciones en la cartera de proyectos y otros efectos extraordinarios

(2) Desconsolidación de Asentia entendida como salida del perímetro de consolidación

Resultados financieros

- Con fecha 4 de Abril de 2014 Colonial firmó un nuevo préstamo sindicado por importe de 1.040€m, que junto al importe de la ampliación de capital de 1.263€m permitió, con fecha 6 de mayo, la cancelación del anterior préstamo sindicado así como de la práctica totalidad de los préstamos bilaterales y situar el LTV en niveles cercanos al 40% (38,4% a 31 de diciembre).
- Con fecha 20 de noviembre de 2014, SFL realizó una nueva emisión de obligaciones por importe de 500€m con vencimiento a 7 años y con un cupón fijo del 1,875%. Posteriormente, con fecha 27 de noviembre de 2014, SFL culminó una operación de recompra parcial de las obligaciones con vencimientos en 2016 y 2017, por importes de 200€m y 100€m. Con esta operación el Grupo Colonial ha alargado los plazos de vencimiento de su deuda y ha reducido sus costes de financiación.
- El resultado financiero total del Grupo hasta el 31 de diciembre ha ascendido a (225)€m de los cuales (102)€m corresponden a resultado financiero recurrente y (123)€m a gasto financiero no recurrente.
- El gasto financiero recurrente del grupo ha sido de (109)€m, un 21% inferior al del año anterior, debido a un menor volumen de deuda después de la recapitalización.

Resultado Financiero

Diciembre acumulado - €m	ESP	FR	2014	2013	Var. % ⁽¹⁾
Ingreso financiero recurrente	1	0	1	3	(74%)
Gasto financiero recurrente España	(47)	0	(47)	(74)	(36%)
Gasto financiero recurrente Francia	0	(62)	(62)	(64)	(3%)
Activación de financieros	0	7	7	11	(36%)
Resultado financiero recurrente (excl. método participación)	(46)	(55)	(102)	(124)	(18%)
Ingreso financiero no recurrente	0	0	0	5	(100%)
Gasto financiero no recurrente	(90)	(24)	(114)	(76)	50%
Variaciones de valor instrumentos financieros	(1)	(8)	(9)	(18)	(50%)
Resultado financiero (excl. método participación)	(137)	(87)	(225)	(213)	5%

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

- Los gastos financieros activados durante el ejercicio ascienden a 7€m, y corresponden a la financiación de un proyecto en Francia.
- El 80% del gasto financiero no recurrente se concentra en España y corresponde principalmente al registro contable de los intereses capitalizables de 686 p.b. sobre el principal del antiguo préstamo sindicado de Colonial (41€m), a la cancelación de la periodificación de las coberturas y gastos asociados a dicho préstamo (13,5€m) y a los gastos asociados a la formalización de la nueva financiación de Colonial (31,8€m).

- En Francia, los gastos financieros no recurrentes corresponden al coste de la operación de recompra de bonos descrita anteriormente (22,3€m). Las variaciones de valor de los instrumentos financieros corresponden, principalmente, al impacto de la cancelación anticipada por parte de SFL de operaciones de cobertura NON IAS Compliance.
- El coste financiero de la deuda del Grupo se detalla en el cuadro adjunto. Hay que tener en cuenta que el cambio en la estructura de financiación de Colonial es efectivo a partir del 6 de mayo de 2014.

Diciembre acumulado - €m	ESP	FR	2014	2013	Var. %
Coste medio de la deuda %	3,53%	3,54%	3,54%	3,23%	31pb
Comisión de disponibilidad %	0,00%	0,44%	0,22%	0,20%	2pb
Coste de las comisiones %	0,00%	0,43%	0,22%	0,17%	5pb
Coste financiero total %	3,53%	4,41%	3,98%	3,60%	38pb
Spread medio (sin comisiones)	290pb	205pb	247pb	182pb	65pb

- El spread de crédito medio del Grupo para el ejercicio 2014 se ha situado en 247 puntos básicos sobre el Euribor (290 puntos básicos en España y 205 puntos básicos en Francia). Incluyendo las comisiones, el spread de crédito medio se situaría en 291 puntos básicos (290 puntos básicos en España y 292 puntos básicos en Francia).

2. Mercados de oficinas

Contexto macroeconómico ⁽¹⁾

En el año 2014, la economía global se ha cerrado con una tendencia generalizada de aceleración del crecimiento. Pero junto a esta evolución de fondo positiva, hay que precisar que también han aflorado algunos riesgos bajistas. Tras signos positivos durante la primera mitad del ejercicio 2014, el año se despide con cierta tónica volátil. En diciembre, los mercados internacionales han sufrido las consecuencias de nuevos contratiempos. La caída del precio del crudo, la crisis del rublo y la inestabilidad en Grecia han roto la calma que imperó en anteriores meses. A pesar de esto, el año 2014 se cerró con un crecimiento mundial del 3,2%. El año 2015 se inicia ganando posiciones en la recuperación mundial, según los últimos datos disponibles, se prevé que en 2015 se asista a una expansión más clara, que situaría el crecimiento mundial del año en el 3,5%.

Prosigue la recuperación de la eurozona, pero lentamente y con diferencias entre países. Diagnosticar adecuadamente el pulso profundo de la coyuntura de la eurozona es un ejercicio plagado de matices. Por un lado, se constata que la actividad va a más. Se observa un alejamiento del estancamiento del verano y los factores que impulsan esta reactivación tienen visos de continuidad: el consumo privado se está recuperando y los efectos de la depreciación del euro y del descenso del precio del crudo tendrán un impacto importante en 2015. Sin embargo, el resto del panorama es menos tranquilizador: riesgos políticos (inestabilidad en Grecia), riesgos económicos (ritmo de recuperación demasiado lento y desigualmente distribuido por países), así como riesgos extraordinarios derivados de la situación actual de inflación baja.

La economía española continúa con su crecimiento positivo. Si bien, las principales economías europeas han presentado registros peores de lo esperado, y en ciertos casos preocupantes, la economía española muestra una recuperación que poco a poco va ganando fuerza. Los últimos datos ratifican que, fundamentalmente fruto de la mejoría de la confianza en las perspectivas de crecimiento, la demanda interna se aceleró en el tramo final de 2014. A corto plazo, este factor proporciona cierta autonomía al ciclo español frente al más contenido de la eurozona. En cambio, en materia de inflación, España sigue manteniéndose en la zona de caída de precios (aunque este dato tan llamativo sea en gran medida el resultado del descenso del precio del petróleo). No obstante, según los principales analistas, las previsiones apuntan a que la inflación subyacente abandone esta zona de crecimiento nulo durante el primer semestre de 2015. Según los analistas, el crecimiento del PIB de España para 2014 fue del 1,4% y se espera un crecimiento del 2,3% para el año 2015, situándose por encima del crecimiento medio de la Eurozona (1,3% en 2015).

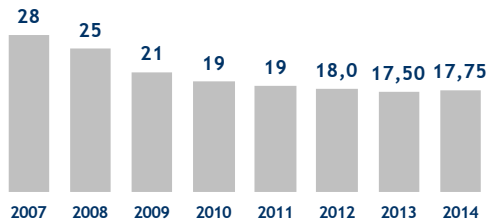
En Francia, el crecimiento ha sido débil. Los principales indicadores confirman la debilidad de la recuperación, si bien, se espera mejora para el año 2015. Los analistas confirman un crecimiento del PIB del 0,4% en 2014 y del 0,8% en 2015.

(1) Fuentes: Informe mensual de "la Caixa"

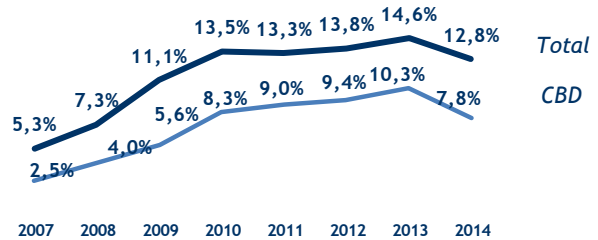
Situación del mercado de alquiler - oficinas ⁽¹⁾

Barcelona

Precios Prime CBD (€/m²/mes)



Desocupación (%)

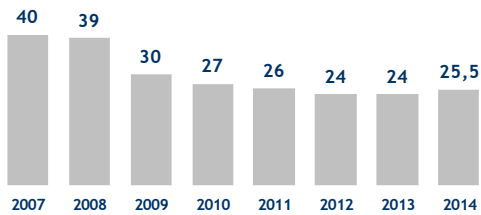


- Según los principales brokers, la contratación de oficinas en Barcelona se ha situado en 2014 en 258.137m² (un 40% superior a 2013), confirmándose la paulatina recuperación del sector. El último trimestre del año ha sido el más activo con 103.316m² de oficinas contratados, casi un 100% más que el trimestre anterior. Las Nuevas Áreas de Negocio han sido las de mayor contratación de oficinas, que han acogido el 25% del “take-up” de este trimestre.
- La tasa de disponibilidad media se sitúa en el cuarto trimestre del año por debajo del 13%, lo que supone un descenso en un año de más de un punto porcentual, equivalente a más de 100.000m². Los principales brokers afirman que este descenso de superficie en el stock de oficinas, se debe en gran medida, a la reconversión de uso de los edificios, la mayoría de ellos a hotel. Ello unido a la falta de oferta futura, tiene un impacto directo en la tasa de disponibilidad.
- La tendencia para el año 2015 será de descenso de la tasa de desocupación, debido principalmente a la falta de oferta nueva de oficinas para gran demanda en Barcelona, así como a una esperada mejora de los niveles de contratación, teniendo en cuenta que en 2014 hemos alcanzado una cifra pre-crisis.
En CBD la tasa de disponibilidad ha descendido y se sitúa en un 7,8%.

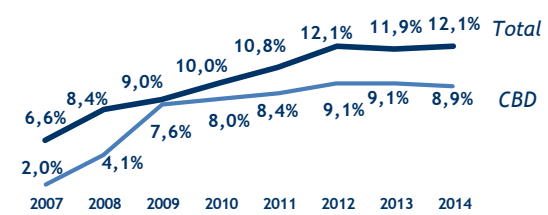
- La renta máxima de alquiler en la zona de Paseo de Gracia/Diagonal ha registrado un ligero aumento, alcanzando este trimestre 17,75€/m²/mes frente a los 17,50€/m²/mes de trimestres anteriores. Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona comienzan a vislumbrar un tímido ascenso después de siete años de tendencia bajista. Estos primeros signos de recuperación se constatan, por el momento, solo en los edificios mejor situados, de excelente calidad y de última generación.

Igualmente, la tendencia al alza solo se está notando si estos edificios “trofeo” se ubican en el Centro Ciudad y en Nuevas Áreas de Negocio, como por ejemplo el 22@, donde la escasez de oferta de oficinas de calidad para gran demanda es ya una realidad.

(1) Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Cushman & Wakefield, CBRE

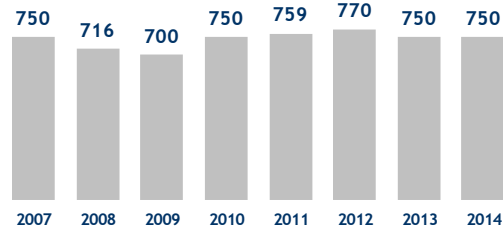
Madrid ⁽¹⁾Precios Prime CBD (€/m²/mes)

Desocupación (%)

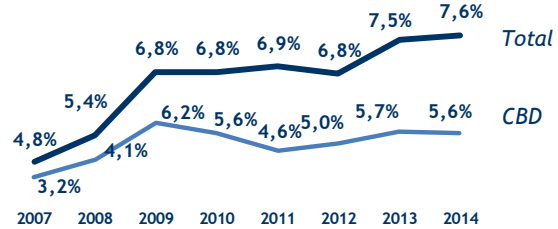


- Durante el cuarto trimestre de 2014, el volumen de contratación ha superado los 97.000m², el mejor dato registrado en el cuarto trimestre desde 2009. Sin embargo, el cómputo total de 2014 queda en los niveles del año previo y alcanza los 328.967m².
- Por zonas, la mayor parte de la superficie contratada en el cuarto trimestre del ejercicio, corresponde a edificios ubicados en la zona CBD (que engloba el Paseo de la Castellana y calles adyacentes). Por tipo de edificio, el 65% de la superficie total contratada en el trimestre corresponde a edificios de alta calidad. La mayoría de las transacciones fueron reubicaciones o consolidaciones de espacio, mientras que una parte pequeña correspondía a empresas de nueva creación y ampliaciones.
- Todas las operaciones de más de 10.000m² firmadas a lo largo del año (66.000m² en total) se han realizado en edificios a rehabilitar, es decir, cuya superficie no está inmediatamente disponible. Estos pre-alquileres y compras para reformar ponen de manifiesto la escasez de producto grande de calidad, especialmente en la zona CBD pero también en zonas secundarias.
- La tasa de disponibilidad de oficinas se sitúa en el 12,1%. El volumen de metros disponibles se mantiene prácticamente plano. En la zona CBD la tasa de disponibilidad se mantiene constante, y se sitúa en un 8,9%. En las zonas Secundarias y Periferia ha aumentado la desocupación dada la gran cantidad de oferta disponible en relación con el nivel de demanda de ocupantes.
- La oferta futura es muy limitada, con tan sólo 3 proyectos en marcha siendo 2 de ellos para uso propio. Para 2015 está prevista la finalización de la sede del banco BBVA en Las Tablas (70.000m²) y para 2017 se prevé la entrega de la sede del Banco Popular en la zona de Avenida de América (38.500m²).
- Respecto a las rentas, se ha observado en la zona CBD una subida en las rentas máximas respecto a las firmadas en el pasado trimestre, alcanzando los 25,50€/m²/mes, cifra que alcanza el nivel más alto de los últimos tres años, presionadas por la escasez de producto adecuado. En las mejores ubicaciones de la zona CBD comienzan a reducirse los incentivos en carencia. En el resto del mercado los niveles máximos y mínimos de las rentas de alquiler permanecen en niveles bajos a la espera de las señales que emita el mercado durante los primeros meses de 2015.

(1) Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Cushman & Wakefield, CBRE

París ⁽¹⁾Precios Prime CBD (€/m²/año)

Desocupación (%)



- La contratación de oficinas en la región de París al final del ejercicio 2014 se sitúa en 2.100.000m² lo que supone un aumento del 13% si se compara con el ejercicio anterior.
- Los buenos resultados de contratación se deben principalmente al buen nivel de actividad de las grandes transacciones que han supuesto un 40% del total con 62 operaciones, unos 825.000m². El segmento de las pequeñas y medianas superficies (inferiores a 1.000m²) ha obtenido muy buenos resultados, mientras que el segmento de las superficies intermedias (1.000m² a 5.000m²) ha disminuido.
- En ausencia de una fuerte recuperación económica, la abundancia de oferta en el mercado total de París persiste. La superficie de oficinas disponibles a finales del ejercicio 2014, fue de 4 millones de m², lo que ha supuesto una tasa de desocupación del 7,6% para la región de París. Sin embargo, en la zona CBD la oferta es escasa y la tasa de desocupación se mantiene estable en niveles del 5,6%.
- Las precios de alquiler prime en la zona CBD se mantienen en rangos similares a trimestres anteriores, alcanzando en algunas transacciones singulares, niveles máximos de 750€/m²/año. La media de precios para inmuebles "Grade A" en CBD se sitúa en 645€/m²/año.
- Después de tres años difíciles, los principales brokers apuntan hacia un crecimiento del mercado francés ligeramente positivo. Los obstáculos para una fuerte recuperación del mercado francés, son puramente domésticos, con un clima de negocio débil, alta presión tributaria y márgenes empresariales que necesitan ser fortalecidos: 2015 será un año de recuperación necesario para la economía francesa antes de la consolidación en 2016.
- Para inmuebles Prime en zonas CBD, los principales consultores prevén una consolidación de la tendencia positiva iniciada a finales de 2014.

(1) Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Cushman & Wakefield, CBRE, BNP Paribas

Situación del mercado de inversión - oficinas

Prime Yields ⁽¹⁾



(1) Los consultores de mercado en España reportan yields brutas y en Francia yields netas (ver definición en glosario en anexo 6.11)

- Barcelona:** Las SOCIMIs han sido las protagonistas del mercado de inversión de Barcelona, junto a los inversores institucionales internacionales. A lo largo de 2014, se han producido operaciones de inversión en todas las áreas del mercado, aunque cabe destacar que han dominado operaciones en zonas secundarias y periferia, hecho que refleja la falta de oferta prime en el mercado de inversión. El volumen acumulado de inversión este año alcanzó los 940€m. Esta cifra triplica los 306€m alcanzados en 2013, dato ciertamente indicativo respecto al cambio de ciclo que se ha producido en el mercado inmobiliario terciario. Se ha terminado el año con rentabilidades prime en la zona de Paseo de Gracia/Diagonal del 5,5%, e incluso se podrán situar por debajo de estos niveles, si el activo cumple al 100% con los parámetros solicitados por los compradores core.
- Madrid:** En el último trimestre del año se han firmado en Madrid operaciones de inversión en oficinas que ascienden a un volumen de 423€m, superando los 1.100€m para todo el año 2014. Hay que remontarse a niveles pre-crisis para encontrar cifras comparables con las actuales. No obstante, la mayoría de operaciones se han realizado en zonas secundarias y en la periferia. Dado el elevado interés por producto de oficinas prime, se empieza a observar que los inversores empiezan a subir la curva de riesgo en términos de ubicación entrando en la zona Satélite. La rentabilidad prime en la zona CBD se sitúa en el 5,00%, con lo que se consolida una tendencia de compresión de las yields, marcando un nuevo mínimo desde el comienzo de la crisis.
- París:** La inversión durante el 4º trimestre del año ha sido de 5.500€m, lo que supone un total acumulado para todo el ejercicio 2014 de más de 14.000€m, dándose un incremento superior al 30% si se compara con el ejercicio anterior. Se puede confirmar, que 2014 ha sido el mejor año registrado desde el ejercicio 2007, demostrando que el mercado de inversión está fuera de sintonía con el mercado de alquiler y la economía local. Durante el ejercicio 2014, se han firmado 44 transacciones de más de 100 millones de euros. Esta cifra representa un total de 11.500€m, observando un incremento del 47% respecto a 2013. Las rentabilidades prime han vuelto a reducirse y se sitúan en la horquilla del 3,75-4,25%.

Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Cushman & Wakefield, CBRE, BNP Paribas

3. Evolución del Negocio

Ingresos por rentas y EBITDA de la cartera

- Los ingresos por rentas han alcanzado los 211€m, un 1% inferiores a los del año anterior. Este descenso se debe principalmente a activos desinvertidos durante el año 2013. Destacan Torres Ágora en Madrid y el Hotel Mandarin en París.

En términos homogéneos, es decir, ajustando inversiones, desinversiones y variaciones en la cartera de proyectos y rehabilitaciones y otros extraordinarios, los ingresos por rentas del Grupo han aumentado un 3,2% like for like.

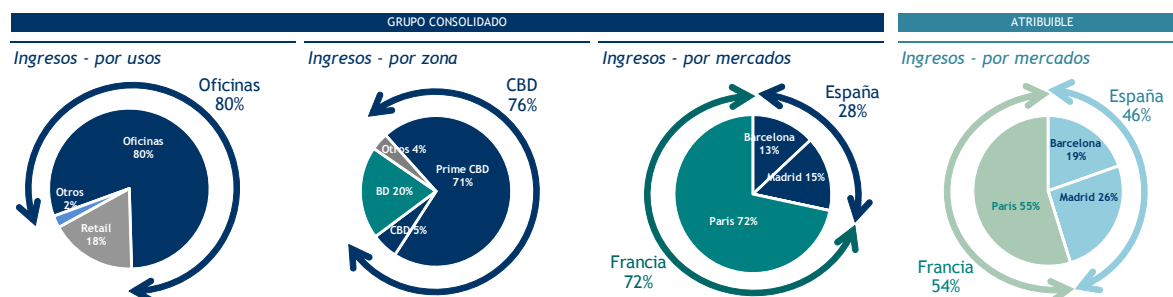
En París, los ingresos por rentas han aumentado un 4,3% like for like. En España, los ingresos por rentas like for like han aumentado un 0,5%, principalmente debido al portfolio de Madrid, el cual ha aumentado un 5,4%.

El incremento like for like de los ingresos por rentas corresponde principalmente a los nuevos contratos firmados en los años 2013 y 2014, en los activos de Martínez Villergas, Recoletos, Edouard VII, Washington Plaza y Hanovre.

Var. Rentas (2014 vs. 2013) €m	Barcelona	Madrid	París	Total
Ingresos Rentas 2013R	28	35	149	213
<i>Like for Like</i>	(1,2)	1,5	5,8	6,1
<i>Proyectos / Rehab.</i>	(1,7)	0,7	(4,5)	(5,6)
<i>Inversiones y Desinversiones</i>	(0,4)	(5,4)	(0,5)	(6,3)
<i>Indemnizaciones y Otros</i>	2,5	0,2	1,5	4,2
Ingresos Rentas 2014R	28	32	152	211
<i>Variación Total (%)</i>	(2,9%)	(8,4%)	1,5%	(0,8%)
<i>Variación Like for Like (%)</i>	(4,6%)	5,4%	4,3%	3,2%

- Distribución - Ingresos por Rentas:** La mayor parte de los ingresos del Grupo, un 80%, se concentra en edificios de oficinas. Asimismo, el Grupo mantiene su elevada exposición a mercados CBD (76%).

Un 72% en términos consolidados de los ingresos por rentas (152€m) provienen de la filial en París y un 28% han sido generados por inmuebles en España. En términos atribuibles, el 54% de las rentas se ha producido en Francia y el resto en España.



- El EBITDA de los inmuebles ha alcanzado los 191€m, aumentando un 4% en términos like for like, con un margen sobre ingresos del 90%.

Cartera de Inmuebles

Diciembre acumulado - €m	2014	2013	Var. %	Like-for-like %
Ingresos por rentas Barcelona	28	28	(3%)	(5%)
Ingresos por rentas Madrid	32	35	(8%)	5%
Ingresos por rentas París	152	149	1%	4%
Ingresos por rentas	211	213	(1%)	3%
EBITDA rentas Barcelona	23	25	(8%)	(8%)
EBITDA rentas Madrid	28	30	(9%)	7%
EBITDA rentas París	139	137	2%	6%
EBITDA rentas	191	192	(1%)	4%
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- Barcelona</i>	<i>85%</i>	<i>89%</i>	<i>(4,2 pp)</i>	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- Madrid</i>	<i>85%</i>	<i>86%</i>	<i>(0,4 pp)</i>	
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas- París</i>	<i>92%</i>	<i>92%</i>	<i>0,5 pp</i>	
EBITDA/ Ingresos por Rentas	90%	90%	(0,2 pp)	

Pp: puntos porcentuales

Es importante tener en cuenta que gran parte de la diferencia entre los ingresos por rentas y el EBITDA rentas se debe a los costes no repercutidos por niveles de ocupación actualmente bajos. Teniendo en cuenta que el Grupo Colonial repercute la mayoría de gastos de los inmuebles a sus inquilinos, progresivas mejoras en la ocupación de los activos tendrán un importante impacto positivo en el EBITDA rentas, alcanzando ratios elevados de EBITDA/ingresos, tal y como sucedía en años anteriores a la crisis (ver anexo 6.6).

Gestión de la cartera de contratos

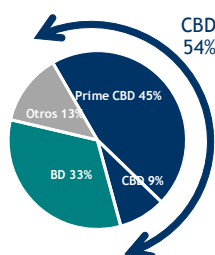
- Desglose de la cartera actual por superficie:** Al cierre del ejercicio 2014, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.026.598m² (725.341m² sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas.

El 87% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2014 y el 13% corresponde a una atractiva cartera de proyectos y rehabilitaciones, que se explica con más detalle en el apartado de proyectos.

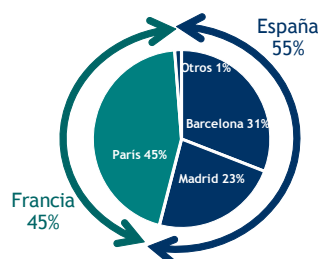
Superficie - por estado



Superficie - por zona



Superficie - por mercados

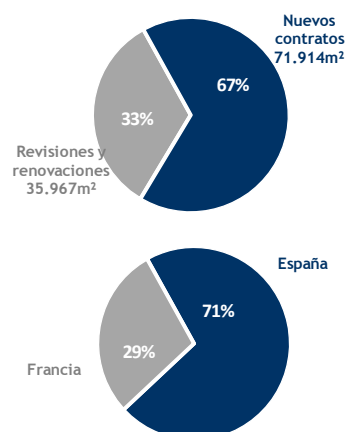


- **Contratos firmados:** Durante el ejercicio 2014, el Grupo ha formalizado un total de 107.881m² de contratos (71% en España y 29% en Francia).

Nuevos Contratos: Del total del esfuerzo comercial, un 67% (71.914m²) corresponde a superficies de nuevos contratos. Dicha cifra casi triplica el volumen de nuevos contratos firmados durante todo el año 2013 (28.041m²).

Renovaciones: Se han realizado 35.967m² de renovaciones de contratos. Las nuevas rentas asociadas a dichos contratos suponen un descenso del 8% respecto a las rentas anteriores. No obstante, los precios firmados en las contrataciones del portfolio, tanto en España como en Francia, se sitúan en promedio, en línea con los precios de mercado estimados por los tasadores independientes a diciembre 2014.

<i>Gestión de Contratos</i>			
Diciembre acumulado - m ²	2014	% nuevas rentas vs. ant.	Vencimiento Medio
Revisiones y renovaciones - Barcelona	12.554	(17%)	6
Revisiones y renovaciones - Madrid	17.020	(9%)	2
Revisiones y renovaciones - París	6.393	(3%)	6
Total revisiones y renovaciones	35.967	(8%)	4
Nuevos Contratos - Barcelona	20.110		6
Nuevos Contratos - Madrid	26.988		4
Nuevos Contratos - París	24.816		5
Total Nuevas Superficies	71.914	na	5
Esfuerzo comercial total	107.881	na	5



La totalidad del esfuerzo comercial de Colonial, se encuentra repartido entre los tres mercados en los que opera la compañía, destacando los siguientes contratos:

Principales actuaciones

	Activo	Arrendatarios	Superficie
BARCELONA	Torre BCN	Empresa tecnológica & otros	7.434
	Paseo de los Tilos	Abertis Infraestructuras	5.143
	Berlín - Numancia	Infojobs, Alcatel & Audi Retail	4.387
	Av. Diagonal, 609-615 (DAU)	Oracle Ibérica & otros	2.933
MADRID	Capitan Haya, 53	Loterías y Apuestas del Estado & otros	12.970
	Alfonso XII	Aecom Inocsa y Entidades financieras	10.847
	Martínez Villergas, 49	Empresa líder en infraestructuras de generación	6.425
	Miguel Ángel, 11	Adveo Group International, Hill International & otros	2.837
PARÍS	Edouard VII	Comgest, Ashurst+Flusin & otros	8.331
	Louvre Saint Honoré	Fast Retailing France & otros	7.520
	90 Av. Champs Elysées	Empresa consultora de primer nivel & otros	6.019
	Cezanne Saint Honoré	Apax Partners, Sumitomo Mitsui Banking & otros	3.899
	Washington Plaza	SPB, VTG France & otros	3.162

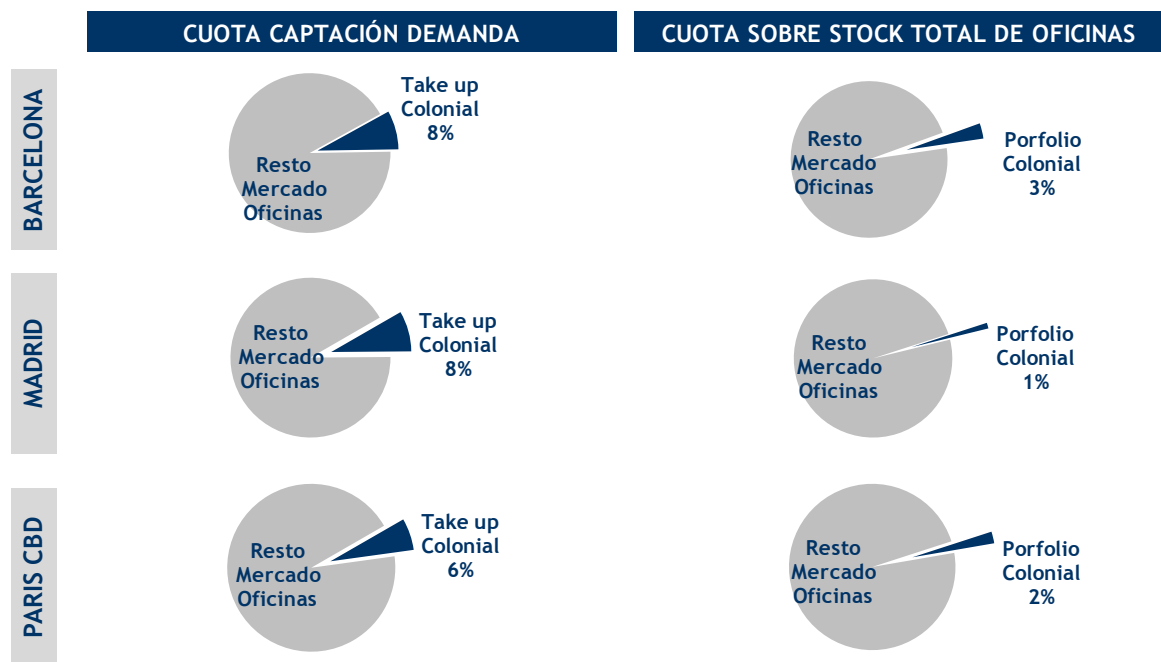
De este esfuerzo comercial, destacamos en **Madrid** el contrato firmado en el inmueble de Capitán Haya con Loterías y Apuestas del Estado y el contrato con Aecom España en Alfonso XII. En **Barcelona**, cabe resaltar los contratos firmados con Abertis en el inmueble de Paseo de los Tilos y con Tecnocom España Solutions en el inmueble Torre BCN.

En **París**, el volumen de contratación se ha concentrado en edificios prime CBD, con precios de alquiler, en la mayoría de los casos por encima de los 700€/m²/año, situándose claramente en el rango alto de los precios de mercado para dicha zona. Es importante mencionar el contrato firmado con Fast Retailing France en el inmueble Louvre Saint Honoré y el contrato firmado con una empresa de consultoría de primer nivel en el inmueble 90 Av. Champs Elysées, inmueble actualmente en proceso de rehabilitación.

- **Análisis nuevos contratos firmados:** Colonial ha captado una cuota de demanda superior a su cuota sobre el stock total de oficinas en Barcelona, Madrid y París CBD.

En Barcelona y Madrid, el Grupo Colonial ha captado un 8% de la demanda (en Madrid un 11% si solo se consideran los segmentos del mercado de Madrid en los que está presente el Grupo) y en París CBD un 6%.

Este hecho ilustra igual que en trimestres anteriores, la elevada capacidad del portfolio de Colonial de atraer demanda, debido al buen posicionamiento de sus inmuebles que ofrecen prestaciones de alta calidad, máxima eficiencia energética y en ubicaciones atractivas.



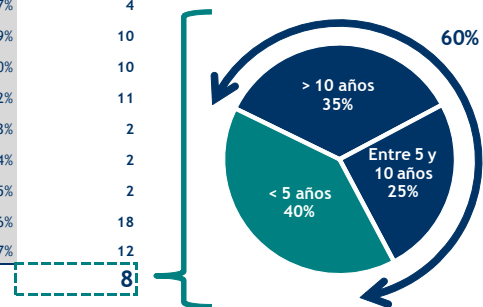
▪ **Análisis cartera de arrendatarios**

En cuanto a la cifra de renovaciones de la cartera de contratos, se han firmado 29.574m² de renovaciones en España y 6.393m² en Francia.

Este elevado volumen de renovaciones, ilustra la capacidad del Grupo Colonial de retener clientes. Este hecho se refleja también en la antigüedad de los tenants, un 60% de los principales arrendatarios llevan más de 5 años como clientes del Grupo.

Ranking de los 20 principales arrendatarios (47% Renta Total)

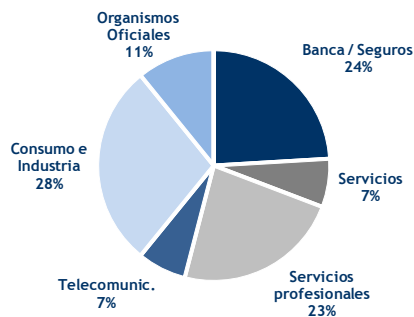
RK	Cliente	Ciudad	% s/total rentas	% acum.	Antigüedad - Años
1	NATIXIS IMMO EXPLOITATION	Paris	6%	6%	11
2	GAZ RÉSEAU DISTRIBUTION FR.	Paris	5%	10%	0
3	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER	Paris	4%	14%	11
4	ZARA FRANCE	Paris	3%	18%	2
5	GAS NATURAL SDG	Barcelona	3%	21%	9
6	TV5 MONDE SA	Paris	3%	24%	9
7	KLEPIERRE MANAGEMENT	Paris	3%	26%	1
8	LA MONDIALE GROUPE	Paris	2%	29%	7
9	GRUPO CAIXA	Barcelona	2%	31%	22
10	GRUPO COMUNIDAD DE MADRID	Madrid	2%	33%	19
11	HENNES & MAURITZ / H & M	Paris	2%	35%	5
12	ESMA	Paris	2%	37%	4
13	SOCIEDAD ESTATAL LOTERIAS Y APUESTAS DEL ESTADO	Madrid	2%	39%	10
14	CITIBANK INTERNATIONAL LTD	Paris	2%	40%	10
15	AYUNTAMIENTO DE MADRID	Madrid	1%	42%	11
16	IBERIA, LINEAS AEREAS DE ESPAÑA	Madrid	1%	43%	2
17	SIMOSA -SERV. INTEGRALES MANTENIMIENTO	Madrid	1%	44%	2
18	CASINO DE JUEGO GRAN MADRID	Madrid	1%	45%	2
19	AJUNTAMENT DE BARCELONA	Barcelona	1%	46%	18
20	MELIA HOTELS INTERNATIONAL	Madrid	1%	47%	12



Cabe destacar que Colonial cuenta con una base de clientes solvente y diversificada.

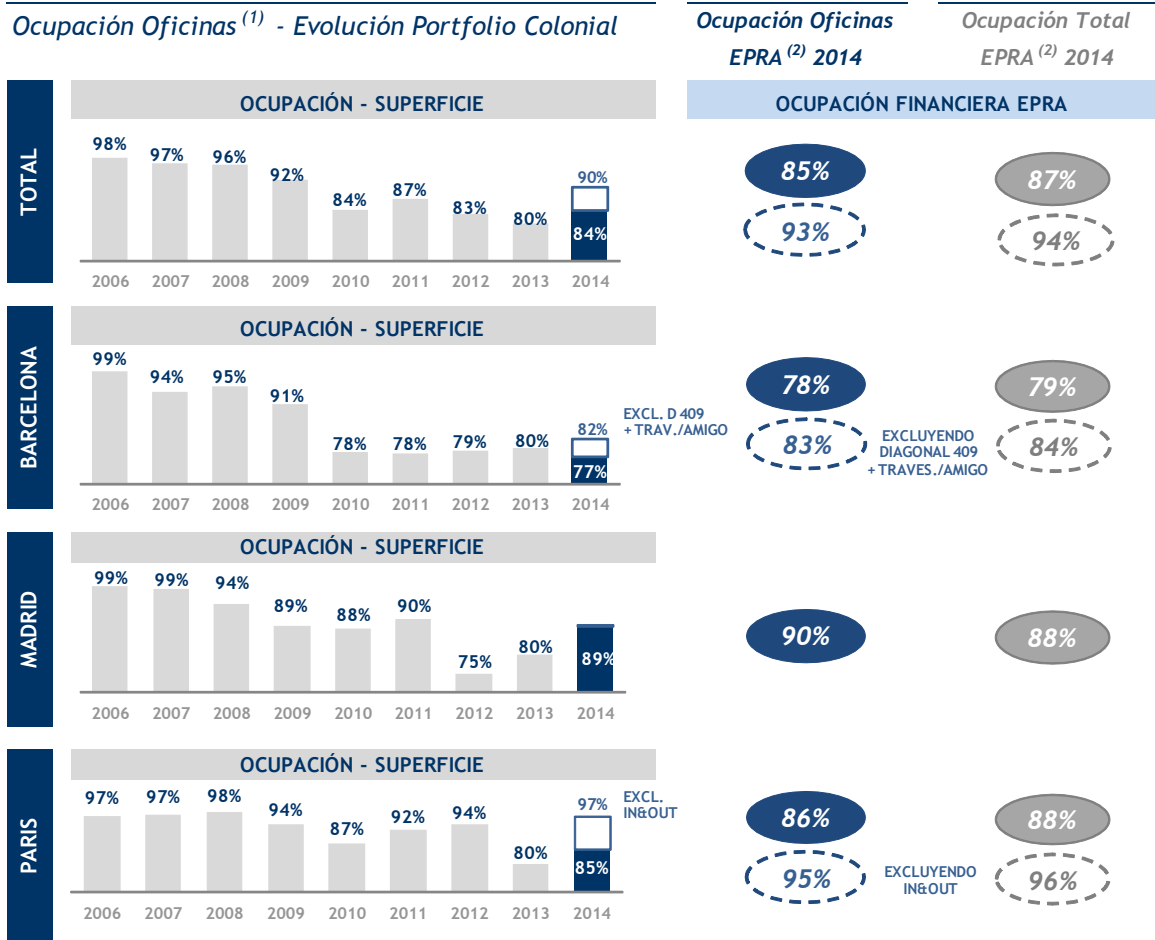
Por sectores de actividad destacan aquellos que, por la tipología de su negocio, precisan de oficinas de calidad ubicadas en las zonas centrales de negocio.

Distribución de Clientes - por sector de actividad



Ocupación del portfolio

- La ocupación financiera EPRA del portfolio de oficinas del Grupo Colonial a finales del ejercicio 2014 es del 85%, incluyendo otros usos la ocupación EPRA alcanza un 87%.



Los portfolios de oficinas de Madrid y Barcelona alcanzan una ocupación financiera EPRA ⁽²⁾ del 90% y 78%, respectivamente.

En Madrid, la ocupación de oficinas ha aumentado principalmente por altas realizadas en los activos de Martínez Villergas, Alfonso XII, Miguel Ángel, López de Hoyos y Recoletos (activo alquilado al 100%).

En Barcelona, la ocupación de oficinas ha disminuido principalmente debido a las entradas en explotación del inmueble de Travessera de Gràcia / Amigó, complejo de oficinas ubicado en plena zona prime, con acabados de máxima calidad y energéticamente eficiente (Leed Gold) y Diagonal, 409, inmueble con sello Leed Silver. Si excluimos dichos inmuebles, la ocupación financiera EPRA de oficinas de Barcelona alcanza un 83%.

⁽¹⁾ Superficies ocupadas / Superficies en explotación

⁽²⁾ Ocupación EPRA: Ocupaciones financieras según cálculo recomendado por la EPRA (Superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado).

Cabe destacar que a cierre del ejercicio, la comercialización de estos activos va avanzando satisfactoriamente dada su acogida muy positiva en el mercado de alquiler, en particular el inmueble de Diagonal, 409 está, a fecha de emisión de este informe, al 64% de ocupación.

En París, el portfolio de oficinas alcanza una ocupación financiera EPRA del 86%, cifra superior a la alcanzada a finales del ejercicio 2013. Dicho aumento se debe principalmente por altas realizadas en los inmuebles de Edouard VII y Washington Plaza. La ocupación del portfolio de oficinas de París, se ve afectada por la entrada en explotación del complejo de oficinas IN/OUT, actualmente en fase avanzada de comercialización. Excluyendo dicho efecto, la ocupación financiera EPRA de oficinas de París es del 95%.

A continuación se presenta un análisis de la superficie desocupada de oficinas por ciudades. Aproximadamente un 56% de la superficie desocupada corresponde a proyectos y rehabilitaciones que han entrado en explotación.

<i>Superficie desocupada oficinas</i>						
Superficie sobre rasante (m2)	Entradas en explotación ⁽¹⁾	Zona BD y otros	Zona CBD	Diciembre 2014	Desocupación oficinas EPRA	
Barcelona	18.826	11.285	10.059	40.170	22%	
Madrid	3.655	4.333	8.579	16.567	10%	
París	28.873	647	6.256	35.776	14%	
TOTAL	51.354	16.265	24.894	92.513	15%	

(1) Proyectos y rehabilitaciones que han entrado en explotación

En cuanto a las entradas en explotación recientes, destacan en España, en particular, los siguientes inmuebles (más detalles en anexo 6.5)

BARCELONA

Travessera / Amigó



Diagonal, 409



MADRID

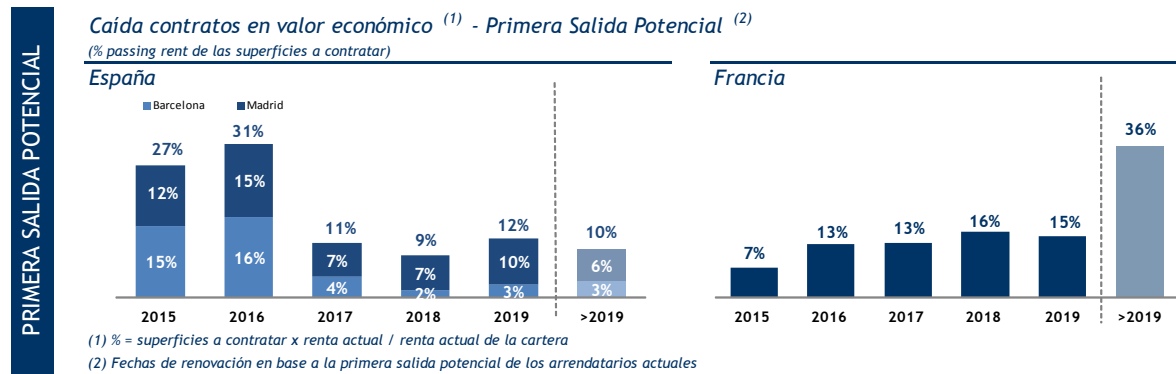
Alfonso XII



Caída de contratos y potencial de reversión

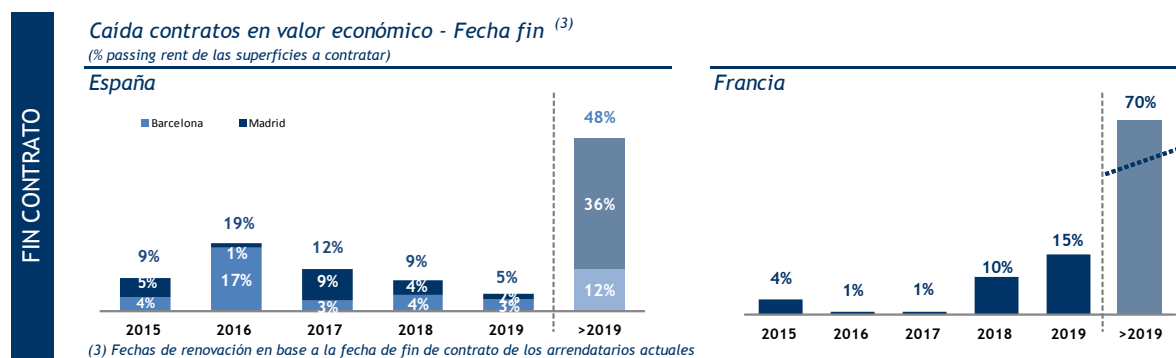
- **Caída de contratos:** Los siguientes gráficos muestran la caída de contratos para los próximos años en los portfolios de España y Francia.

El primer gráfico muestra la caída de contratos en el supuesto de que los inquilinos rescindan el contrato en la primera fecha posible (sea break option o fin contrato).



En este supuesto en la cartera de España, se podrían producir en los próximos dos años, aproximadamente entre un 27% y 31% de renovaciones de los contratos por año, que en caso de inicio de un cambio de ciclo permitirían aprovechar el posible efecto positivo en las rentas. En Francia, la estructura de contratos es a más largo plazo, en línea con el comportamiento de los actores en dicho mercado.

El segundo gráfico refleja la evolución de la cartera de contratos si los inquilinos se mantienen hasta el vencimiento del contrato, siendo la estructura de contratos en España a más corto plazo que en Francia.

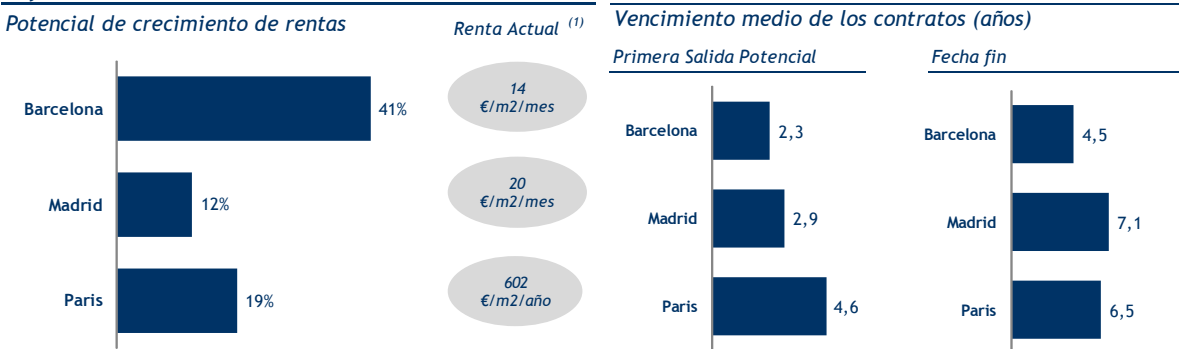


- **Potencial de reversión.** La cartera de contratos del Grupo Colonial tiene un importante potencial de reversión.

Este potencial de crecimiento es el resultado de comparar los ingresos por rentas de los contratos actuales (contratos con ocupaciones y rentas actuales) con los ingresos por rentas que resultarían de alquilar la totalidad de la superficie a los precios de mercado estimados por los valoradores independientes a diciembre 2014 (no incluye las rentas potenciales de los proyectos y rehabilitaciones sustanciales en curso, que se analizan en el apartado de proyectos).

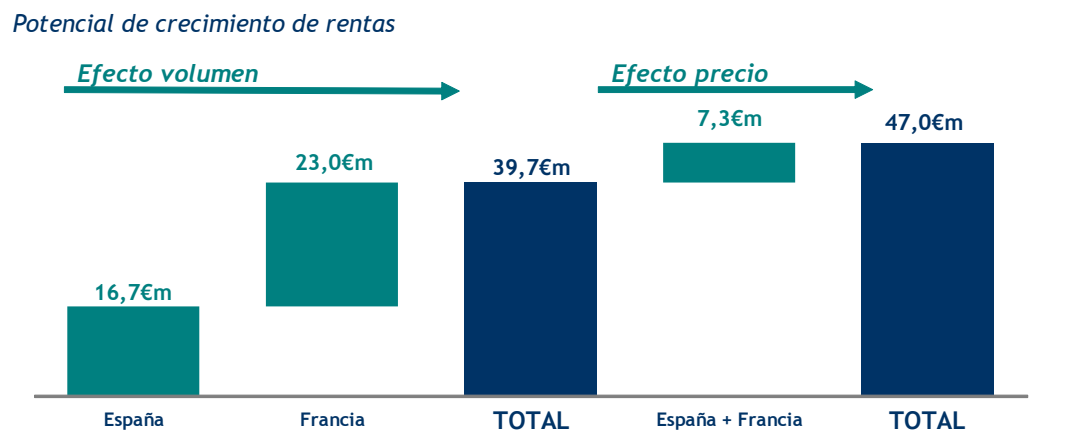
El potencial de crecimiento orgánico de las rentas de los inmuebles en explotación del Grupo a cierre del ejercicio 2014 se sitúa en un +41% en Barcelona, +12% en Madrid y +19% en París.

Cifras Diciembre 2014



(1) Renta actual de las superficies ocupadas de oficinas

En particular, el potencial de crecimiento de la cartera actual supondría aproximadamente 47€m de ingresos anuales por rentas adicionales.



Cartera de proyectos y rehabilitaciones

- Actualmente la compañía tiene en cartera proyectos, más de 55.000m² sobre rasante, que entrarán en explotación entre 2015-2018. La cartera de proyectos en curso del Grupo Colonial, se muestra a continuación:

Proyectos	Entrada en explotación	% Grupo	Mercado	Uso	Superficie s/rasante (m ²) ⁽¹⁾
Parc Central 22@ A.1.6 - A.1.7 - A.1.2	>2016	100%	Barcelona	Oficinas	14.737
España					14.737
90, av. des Champs Elysées	1S 2015	100%	Paris	Oficinas	7.500
#Cloud (rue Richelieu)	2S 2015	100%	Paris	Oficinas	33.200
Francia					40.700
Total					55.437
Yield on cost²					5,8%

(1) Superficie una vez finalizado el proyecto

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

Parc Central22@



#Cloud (Richelieu)



90 Champs Elysées



En **España**, se dispone de un solar ubicado en pleno distrito 22@ que permitirá el desarrollo de un complejo de oficinas de casi 15.000m², situado frente a Avenida Diagonal, una de las zonas de mayor proyección de la ciudad de Barcelona. El inicio del proyecto no está previsto en el corto plazo.

En **Francia**, se avanza satisfactoriamente en la ejecución del proyecto de #CLOUD (rue Richelieu). En este complejo de oficinas se está realizando un proyecto de rehabilitación integral, que supondrá la creación de 33.200m² de oficinas únicas en el centro de París, para clientes de primer rango, con certificación energética "Breeam" y HQE, que entrará en explotación en el segundo semestre de 2015. Actualmente, el inicio del proceso de comercialización está generando mucho interés.

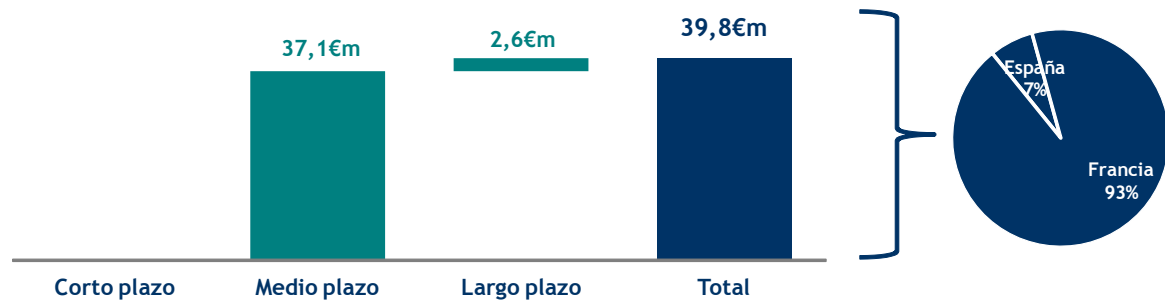
Adicionalmente, cabe destacar el proyecto de rehabilitación que afecta a más de 7.000m² sobre rasante del inmueble 90 Champs Elysées, complejo de oficinas situado encima de las galerías comerciales de Champs-Elysées y que se prevé que entre en explotación durante el ejercicio 2015. A fecha de este informe el inmueble está pre-alquilado, destacando la firma de más de 6.000m², de los cuales más de 5.000m² se han firmado con una firma de consultoría de primer nivel.

Además de la cartera de proyectos descrita, el Grupo Colonial está llevando a cabo proyectos de rehabilitaciones sustanciales en determinados inmuebles con el fin de optimizar el posicionamiento de dichos activos en el mercado. Cabe destacar rehabilitaciones importantes en los inmuebles de Louvre des Antiquaires, Washington Plaza y Cézanne St. Honoré, entre otros.

Más detalles respecto a cada uno de los proyectos se describen en el anexo 6.5.

- **Potencial de rentas de la cartera de proyectos.** La cartera de proyectos del Grupo Colonial permitirá generar unos ingresos por rentas adicionales de aproximadamente 40€m(*) anuales en los próximos años, que se desglosa en el gráfico a continuación:

Ingresos por rentas adicionales de proyectos y grandes rehabilitaciones



(*) Rentas estimadas a precios de mercado actuales

Nuevas Inversiones y Rotación de la cartera

Durante el año 2014, el Grupo Colonial ha realizado una gestión activa de su cartera, desinviertiendo en activos maduros y realizando nuevas inversiones y adquisiciones, con el fin de maximizar el valor para los accionistas.

1. Rotación de la cartera - Desinversión de SIIC de París

Con fecha 23 de julio de 2014, la filial de Colonial, SFL, formalizó la venta de su participación minoritaria en SIIC de París, por un precio de 23,88€/acción (304€m) una vez descontado el dividendo cobrado en julio 2014. El precio alcanzado se sitúa en línea con el NAV a Diciembre 2013 (incluyendo los dividendos cobrados en mayo y julio 2014).

Dicha operación ha supuesto la desinversión de un activo maduro a precios máximos después de haber aprovechado todo el recorrido de valor. El precio de venta ha supuesto una prima del 29% sobre el precio de adquisición (18,48€/acción) y junto con los dividendos cobrados una rentabilidad muy atractiva para el Grupo Colonial.

2. Inversiones “Prime Factory” - Optimización del posicionamiento de la cartera de Colonial

Durante el año 2014 se han invertido más de 135€m en rehabilitaciones y proyectos del Grupo Colonial para optimizar el posicionamiento de la cartera de inmuebles.

En España destacan los inmuebles de Travessera de Gràcia/Amigó, Diagonal 409, Paseo Tilos y Alfonso XII. Las principales características se muestran a continuación:

Travessera/Amigó	Diagonal, 409	Paseo de los Tilos	Alfonso XII
			
✓ Complejo Oficinas 8.095m ²	✓ Complejo Oficinas 4.531m ²	✓ Complejo Oficinas 5.143m ²	✓ Oficinas de 13.135m ²
✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Gold en Barcelona CBD	✓ Activo Leed Silver en Barcelona CBD	✓ Activo con certificación Breeam en Madrid CBD
✓ Entregado en el 9/2014	✓ Entregado en el 2T 2014	✓ 100% pre-alquilado antes de empezar el proyecto	✓ Entregado en el 1T 2014
✓ En fase de comercialización	✓ 64% ocupado a fecha actual	✓ Contrato a 10 años con top “tenant” - Abertis	✓ Actualmente se encuentra al 86% de ocupación
✓ 365m ² alquilados con una gestora de fondos	✓ Tenants de primer nivel con Retail prime en planta baja		

En Francia destacan los proyectos de 90 Champs Elysees, IN/OUT & Cloud.

90 Champs Elysées	In & Out	#Cloud
		
✓ Complejo de oficinas de 9.700m ²	✓ Complejo de oficinas de 37.700m ² , en un destacado complejo urbano	✓ Complejo de oficinas de 33.200m ²
✓ Activo Breeam en París CBD	✓ Activo HQE, Breeam & Leed Platinum en París	✓ Activo Breeam & HQE en París CBD
✓ Se entregará en 2015	✓ Entregado en el 4T 2013	✓ Se entregará en el 2S 2015
✓ Pre-alquilado en febrero 2014 a una firma de consultoría de 1er nivel	✓ Activo en proceso de comercialización y marketing	✓ Complejo único nuevo de 3 edificios ubicado en la zona CBD Opera

Estas inversiones han permitido y permitirán atraer demanda de alquiler de primer rango optimizando el perfil de caja y valor de los activos.

3. Nuevas adquisiciones

Durante el segundo semestre, Colonial ha realizado dos adquisiciones por un volumen total de 234€m (precio excluyendo costes de adquisición).

En Barcelona, Colonial ha adquirido un inmueble de oficinas situado en la Plaza Europa por un importe de 10,4€m. Las principales características de dicha transacción son las siguientes:

ASPECTOS CLAVES DE LA INVERSIÓN		Edificio Plaza Europa, 42-44	
Sede Gallina Blanca - Multinacional		Un activo central con un cliente AAA en un mercado creciente	
Barcelona - Plaza Europa		<ul style="list-style-type: none"> ✓ Precio: 1.822 €/m² (excluyendo parking) ✓ 100% arrendado a un cliente AAA ✓ Sede de la Multinacional española "Gallina Blanca" ✓ Flujo de caja sólido con un retorno atractivo ✓ Segmento de mercado con proyección de crecimiento <ul style="list-style-type: none"> - Nueva área de negocio - 	
Precio (excl. Costes adq.)	10,4 €m	Mejora del cash flow del portfolio de Barcelona	
Superficie	4.869m ²		
Ocupación	100%		
Vencimiento contrato	2024		



En París, Colonial ha adquirido, a través de su filial Société Foncière Lyonnaise (SFL), un edificio situado en la Rue Condorcet en el distrito 9 de París, por un importe de 224€m. Las principales características son las siguientes:

ASPECTOS CLAVES DE LA INVERSIÓN		Calle Condorcet 4-8	
Sede Gaz Réseau Distribution Fr. (GrDF)		Un activo premium con un cliente AAA y con una localización excelente	
Centro de París- Distrito 9		<ul style="list-style-type: none"> ✓ 25.000m² (10.000m² de suelo con opciones de desarrollo) ✓ 4 edificios en un complejo de oficinas ✓ Cercano a la primera estación central de tren Europea de París (Gare du Nord) ✓ "Blue Chip Tenant" - Sede central del grupo GrDF desde hace 150 años ✓ Contrato renovado recientemente hasta 2024 (10 años) ✓ Flujo de caja sólido con retorno atractivo ✓ Potencial de crecimiento distrito 9 de París 	
Precio (excl. costes adq.)	224 €m	Activo prime que se ajusta perfectamente a la estrategia del Grupo	
Superficie	24.970 m ²		
Ocupación	100%		
Vencimiento contrato	2024		



Valoración del negocio patrimonial

- El negocio de alquiler del Grupo Colonial a cierre del ejercicio 2014 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis y BNP Paribas Real Estate en 5.757€m (6.033€m incluyendo "transfer costs"). Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado.

Valor activos - Excluyendo "transfer costs"

Valoración de Activos (€m)	31-dic-14	30-jun-14	31-dic-13	Dic 14 vs Jun 14		Dic 14 vs Dic 13	
				Total	Like-for-like ⁽¹⁾	Total	Like-for-like ⁽¹⁾
Barcelona	582	526	518	10,6%	2,7%	12,2%	4,2%
Madrid	687	634	565	8,5%	8,5%	21,7%	12,9%
París	4.025	3.832	3.640	5,0%	2,8%	10,6%	7,8%
Cartera en Explotación ⁽²⁾	5.294	4.992	4.723	6,1%	3,6%	12,1%	8,1%
Proyectos	454	284	304	59,6%	14,1%	49,0%	25,0%
Otros	10	11	12	(13,4%)	(12,5%)	(14,7%)	(13,6%)
Total Negocio Patrimonial	5.757	5.287	5.039	8,9%	4,5%	14,3%	9,6%
Valor participación SIIC de París		295	308	(100,0%)		(100,0%)	
Total Grupo Colonial	5.757	5.582	5.347	3,1%	4,5%	7,7%	9,6%
España	1.292	1.206	1.165	7,1%	6,2%	10,9%	10,0%
Francia	4.466	4.376	4.182	2,0%	3,9%	6,8%	9,5%

Valor activos - Incluyendo "transfer costs"

Total Grupo Colonial	6.033	5.824	5.600	3,6%	4,6%	7,7%	9,8%
España	1.330	1.242	1.199	7,1%	6,2%	10,9%	10,0%
Francia	4.703	4.582 ⁽³⁾	4.401 ⁽³⁾	2,6%	4,1%	6,9%	9,7%

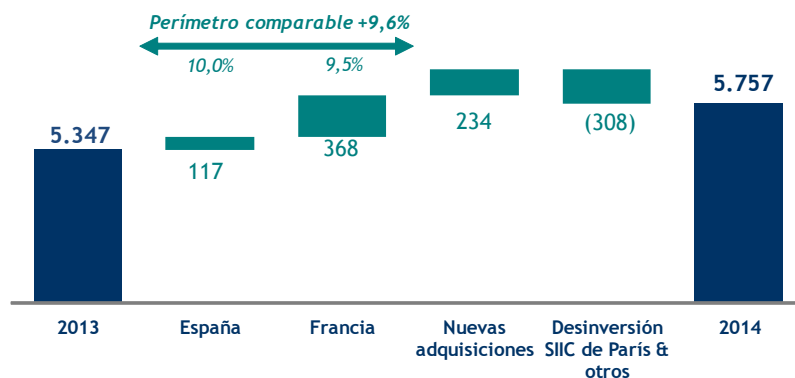
⁽¹⁾ Cartera en términos comparables

⁽²⁾ La cartera en explotación, incluye la cartera en renta más todas las entradas en explotación de los proyectos finalizados (sin incluir superficies en rehabilitación)

⁽³⁾ Incluye participación de SIIC de París

- La valoración de los activos del Grupo Colonial a diciembre 2014 ha aumentado un +9,6% en términos comparables respecto a diciembre de 2013 (+4,5% vs. Junio 2014).

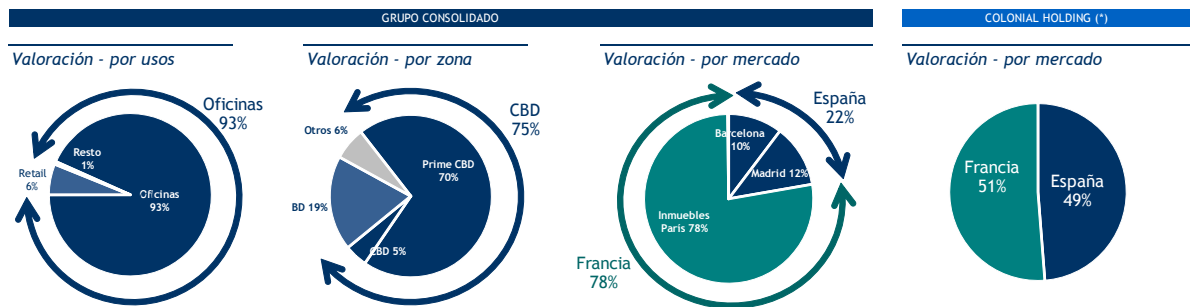
Análisis variación valor anual - €m



La cartera de activos de España ha aumentado un 10,0% en términos comparables en los últimos 12 meses (6,2% en 6 meses). Dicho aumento se debe principalmente a una compresión de yields dado el creciente interés de inversores por activos prime en Madrid y Barcelona, así como los efectos positivos del reposicionamiento de los inmuebles.

El valor de los activos en París ha aumentado un 9,5% en términos comparables en los últimos 12 meses (3,9% en 6 meses). Dicho aumento de valor es consecuencia del progresivo reposicionamiento de la cartera de inmuebles con impactos positivos en rentas y yields, en el contexto de un mercado de inversión con mucho interés en oficinas prime en París.

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



(*) Francia = Acciones de SFL valorados a NAV. España = GAV activos ostentados directamente + NAV participación SPV TM

- Respecto a la valoración del portfolio en explotación, los principales parámetros de valor son los siguientes:

Principales parámetros de valoración

Cartera en explotación	€m	m ² s/rasante (*)	€/m ² (*)	Valuation Yield
Barcelona	582	187.297	3.105	6,3%
Madrid	687	159.079	4.321	5,8%
París	4.025	352.397	11.421	4,5%

Yields brutas (Barcelona, Madrid)
Yields netas (París)

Para comparar los parámetros de la valoración de los activos de Colonial con datos de mercado hay que tener en cuenta los siguientes aspectos:

- En España los consultores publican, en sus informes de mercado **yields brutas** (Yield bruta = rentas brutas / Valor excl. transfer costs).
- En Francia los consultores publican, en sus informes de mercado **yields netas** (Yields netas = rentas netas / Valor incl. transfer costs).

- Las “passing yields” de la cartera son las siguientes:

Passing yields ()**

Cartera en explotación	Yields netas			Yields brutas
	EPRA Net Initial Yield	EPRA Topped-up Net Initial Yield	Yield Neta ocupación 100%	Yield Bruta ocupación 100%
Barcelona	3,8%	4,1%	6,0%	6,3%
Madrid	4,4%	4,4%	5,5%	6,0%
París	3,5%	3,9%	4,2%	4,5%

(*) En Barcelona los m² para el cálculo de la repercusión, corresponden a la superficie sobre rasante de todos los activos excluyendo el proyecto Parc Central, y 100m² de locales no estratégicos.

En Madrid, los m² corresponden a la superficie sobre rasante de todos los activos

En Francia, los m² corresponden a la superficie s/rasante del total de la cartera excluyendo el proyecto Richelieu y el activo de 90 Champs Elysées e incluyendo adicionalmente determinadas superficies alquilables bajo rasante de la cartera (43.574m²). El resto de la superficie bajo rasante, corresponde principalmente a plazas de parking

(**) Passing yields de la cartera en explotación, excluyendo proyectos y grandes rehabilitaciones

4. Estructura financiera

1. Endeudamiento Financiero y Liquidez

Principales magnitudes de la deuda:

La deuda financiera neta del Grupo a 31 de diciembre de 2014 asciende a 2.545€m, siendo su detalle el siguiente:

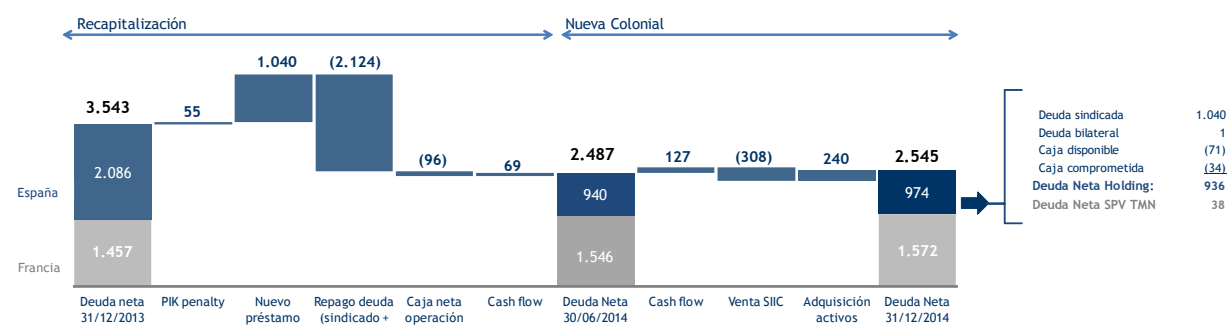
Desglose Deuda Financiera Neta Grupo Colonial	Diciembre 2014			Diciembre 2013			Var.
	ESP	FR	Total	ESP	FR	Total	Total
Préstamo Sindicado	1.040	0	1.040	1.759	50	1.809	(769)
Deuda Hipotecaria / Leasings	43	232	275	299	237	536	(261)
Deuda Subordinada	0	0	0	42	0	42	(42)
Deuda No Hipotecaria y Otros	0	156	156	11	199	210	(54)
Bonos	0	1.200	1.200	0	1.000	1.000	200
Total Deuda Bruta	1.083	1.588	2.671	2.111	1.486	3.597	(926)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes (*)	(109)	(17)	(126)	(25)	(29)	(54)	(72)
Deuda neta consolidada	974	1.572	2.545	2.086	1.457	3.543	(998)
Vida media de los saldos dispuestos (años)	4,1	3,8	3,9	1,3	2,8	2,7	1,2
Coste financiero % (sin comisiones)	3,53%	3,98%	3,76%	3,02%	4,05%	3,43%	33pb

(*) sin deducir la caja destinada a pagos ya comprometidos por importe de 36€m

La deuda neta consolidada del Grupo Colonial ha disminuido en prácticamente 1.000€m (-28,2%) durante el año 2014 gracias al proceso de recapitalización de Colonial que ha permitido reducir su deuda neta en 1.111€m (-53,3%). En Francia, en cambio, el endeudamiento ha aumentado 114€m (+7,8%) debido básicamente a las inversiones en activos.

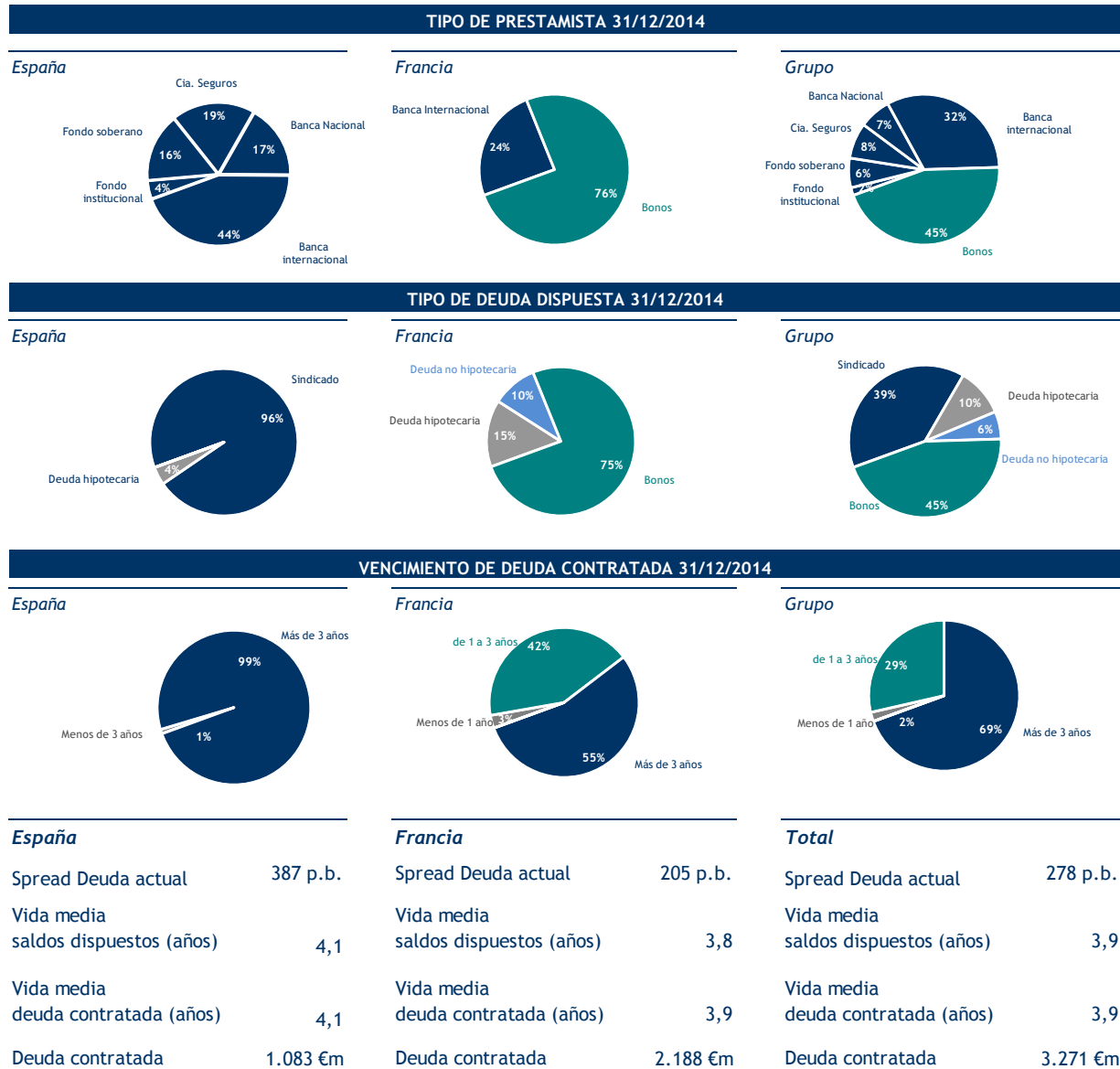
La evolución de la deuda de Colonial durante el año 2014 ha sido la siguiente:

Movimiento Deuda Neta €m - Diciembre 2014



El Grupo Colonial dispone de un mix de deuda adecuadamente diversificado, con vencimientos a largo plazo que le permitirán aprovechar futuras oportunidades de crecimiento.

Las principales características de la deuda del Grupo se muestran a continuación:



Mas detalles sobre la estructura financiera se describen en el anexo 6.8.

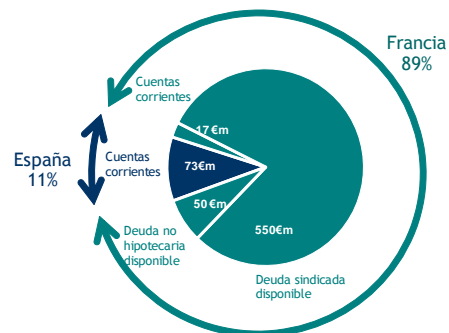
Principales ratios de endeudamiento & liquidez:

La deuda neta Holding a Diciembre 2014 asciende a 936€m (970€m excluyendo caja comprometida) y la deuda neta Grupo es de 2.545€m (2.581€m excluyendo caja comprometida).

Los ratios de endeudamiento LTV (Loan to Value) son del 38,4% para el LTV Holding⁽¹⁾ y del 44,8% a nivel del Grupo⁽²⁾. En caso de utilizar el valor de los activos sin descontar los costes de adquisición (valor incluyendo transfer costs), los ratios de LTV son del 36,3% y del 42,8% respectivamente, tal y como muestra la tabla a continuación:

<i>Principales ratios de endeudamiento</i>		
Diciembre acumulado - €m	Holding	Grupo
GAV incl. Transfer costs	2.670	6.033
GAV excl. Transfer costs	2.523	5.757
Deuda Neta (excluyendo caja comprometida)	970	2.581
LTV incl. Transfer costs	36,3%	42,8%
LTV excl. Transfer costs	38,4%	44,8%

Saldos disponibles



A 31 de diciembre los saldos disponibles del Grupo ascienden a 690€m, distribuidos como se muestra en el gráfico anterior.

2. Gestión Activa del Balance - “Liability Management”

Durante el mes de noviembre, SFL, filial del Grupo en París, ha implementado exitosamente dos operaciones que se enmarcan dentro de la política de gestión activa del balance. En particular, se han realizado las siguientes operaciones de “Liability Management” en Francia:

1. La emisión de bonos por un volumen de 500€m, con un vencimiento a 7 años (11/2021) y un cupón fijo del 1,875%
2. La recompra parcial de bonos existentes por un volumen de 300€m

Aprovechando una ventana de oportunidad en los mercados de capitales, dichas operaciones han permitido mejorar el vencimiento medio de la deuda del Grupo, reduciendo al mismo tiempo el coste financiero medio.

(1) Calculado como deuda neta financiera Holding excluyendo caja comprometida / GAV Holding

(2) Calculado como deuda neta consolidada excluyendo caja comprometida / GAV consolidado

Coberturas

La estructura de la cartera de derivados a 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

31 Diciembre 2014 Instrumento derivado - €m	Clase de protección	España	Francia	Total	%	MTM (Excupón)
SWAP	Tipo fijado Variable - Fijo	119	185	304	28%	(13)
CAP	Tipo variable con un máximo	780	0	780	72%	0
Total nominal coberturas variable- fijo		899	185	1.084	100%	(13)
Vida Media (años)		4,1	2,7	3,8		
% Cobertura s/ Deuda Bruta (*)		83%	48%	74%		
% Deuda a tipo fijo o cubierta s/ Deuda Bruta (*)		83%	87%	85%		

(*) En el caso de Colonial únicamente se han considerado los nuevos CAPs contratados (780€m) para dar cobertura al nuevo préstamo sindicado

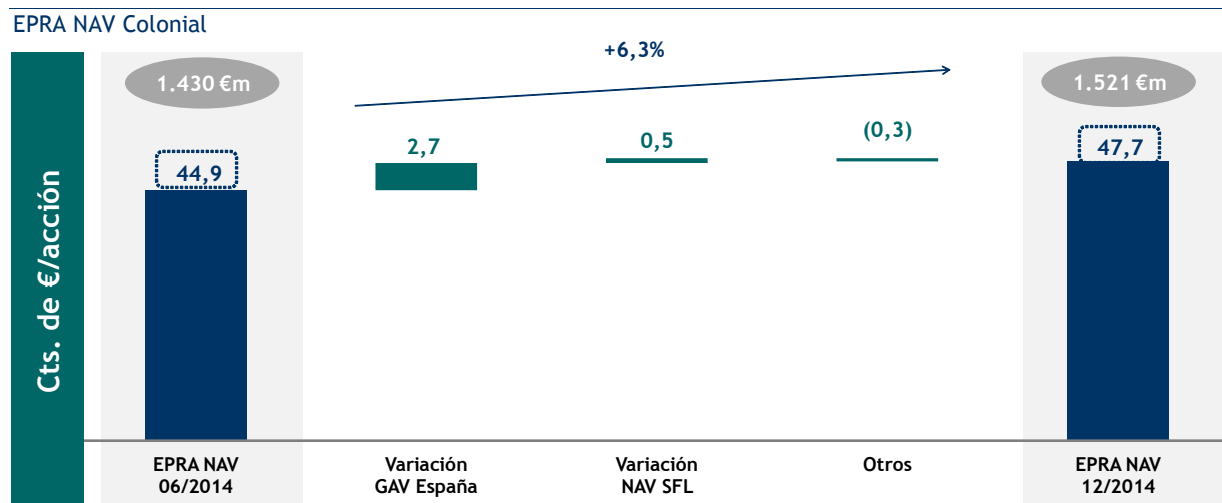
- La política de gestión de riesgo tiene por objetivo mantener un adecuado coste global de la deuda. Para ello el Grupo contrata instrumentos financieros derivados, que le permiten gestionar su exposición a las variaciones en los tipos de interés. Adicionalmente la política del Grupo es contratar instrumentos que cumplan con lo previsto en la norma IFRS 39, y cuya variación del valor de mercado (MtM) se registre directamente a patrimonio neto. En este sentido, con fecha 9 de mayo de 2014 Colonial procedió a la contratación de CAPs por importe de 780€m, con un strike o nivel de cobertura del 1,25% y vencimiento 31 de diciembre de 2018, con el objetivo de cubrir el 75% del principal del nuevo préstamo sindicado.
- El ratio de cobertura efectivo a 31 de diciembre de 2014 (coberturas/deuda a tipo variable) se sitúa en el 74% (83% en España y 48% en Francia).
- A esa misma fecha el porcentaje total de deuda cubierta o a tipo fijo sobre el total de la deuda bruta se sitúa en el 85% por el efecto de las emisiones de obligaciones de SFL a tipo fijo (83% en España y en 87% en Francia).

5. EPRA Net Asset Value (NAV) y evolución en bolsa

EPRA Net Asset Value (NAV)

El EPRA NAV a 31 de Diciembre de 2014 del Grupo Colonial asciende a 1.521€m, lo que equivale a 47,7 céntimos de €/acción, un aumento de +6,3% en los últimos 6 meses.

Las principales variaciones del NAV a 31/12/2014 vs el NAV a 30/06/2014, se muestran en el gráfico a continuación:



El incremento del valor de los activos ha supuesto un aumento de 3,2 céntimos del EPRA NAV (2,7 céntimos corresponden a España y 0,5 céntimos a Francia). Por el contrario, provisiones y otros efectos han supuesto un impacto negativo de 0,3 céntimos de euro en el EPRA NAV.

La cotización a 23 de febrero de 2015 es de 63 céntimos de €/acción y el precio objetivo del consenso de analistas es de 61 céntimos de €/acción.

El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA.

EPRA Net Asset value - €m	12/2014	6/2014
Fondos Propios Consolidados	1.423	1.476
Efecto de la ejecución de opciones, convertibles y otros instrumentos de pasivo	na	na
Fondos Propios Consolidados posteriores a la ejecución de opciones, convertibles y otros instrumentos de pasivo	1.423	1.476
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión (en caso de aplicar NIC 40)	4	4
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo (en caso de aplicar NIC 40)	na	na
(i.c) Revalorización de otras inversiones	11	11
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	na	na
(iii) Revalorización de activos mantenidos para la venta	na	na
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	9	10
(v.a) Impuestos diferidos	73	67
(v.b) Créditos fiscales registrados en Balance	-	(143)
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (iii) con respecto a intereses de alianzas	na	5
EPRA NAV - €m	1.521	1.430
EPRA NAV - cts de Euros por acción	47,7	44,9
<i>Nº de acciones (m)</i>	<i>3.189</i>	<i>3.189</i>

Cálculo del EPRA NAV: Siguiendo las recomendaciones EPRA y partiendo de los fondos propios consolidados de 1.423€m, se han realizado los siguientes ajustes:

1. Revalorización de inversiones: corresponde a la plusvalía latente (no contabilizada en balance) de determinados activos registrados a valor contable y asciende a 4€m.
2. Revalorización de otras inversiones: corresponde a la plusvalía latente (no contabilizada en balance) de otras inversiones realizadas por el Grupo.
3. Ajuste de MTM contabilizados: Para la determinación del EPRA NAV se ha ajustado el valor neto del MTM (“mark-to-market”) de los instrumentos de cobertura (+9€m), registrados en el balance.
4. Ajuste de Impuestos diferidos: ajuste del importe de los impuestos diferidos asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios (+73€m), registrados en el balance.

El EPRA NNAV a diciembre de 2014 asciende a 1.408€m, lo que corresponde a 44,2 céntimos de €/acción.

EPRA Triple Net Asset value (NNAV) - €m	12/2014	6/2014
EPRA NAV	1.521	1.430
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(9)	(10)
(ii) Valor de mercado de la deuda	(32)	(43)
(iii) Impuestos diferidos	(71)	(65)
(iv) Créditos fiscales registrados en Balance	na	143
EPRA NNAV - €m	1.408	1.455
<i>EPRA NNAV - cts de Euros por acción</i>	<i>44,2</i>	<i>45,6</i>
<i>Nº de acciones (m)</i>	<i>3.189</i>	<i>3.189</i>

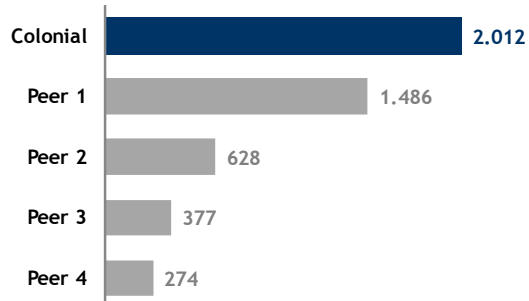
Para su cálculo se han ajustado en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros (-9€m), el valor de mercado de la deuda (-32€m) y los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado (-71€m), aplicando la bonificación por reinversión.

El Grupo Colonial tiene créditos fiscales por valor de 1.019€m asociados a bases imponibles negativas, pendientes de compensar con la generación de ingresos futuros. Esto significa que las cuotas por impuesto de sociedades que se generen en el futuro, se compensarán parcialmente con los mencionados créditos fiscales, que con la nueva reforma fiscal, se mantienen sin fecha límite hasta ser completamente compensados.

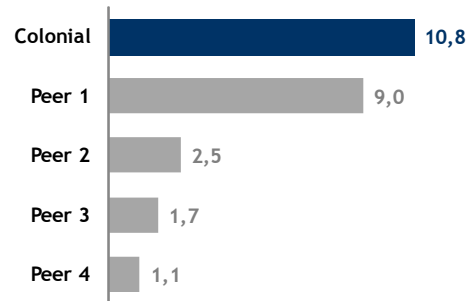
Evolución bursátil

Colonial constituye hoy la primera inmobiliaria cotizada española en términos de capitalización.

Capitalización bursátil €m (*)

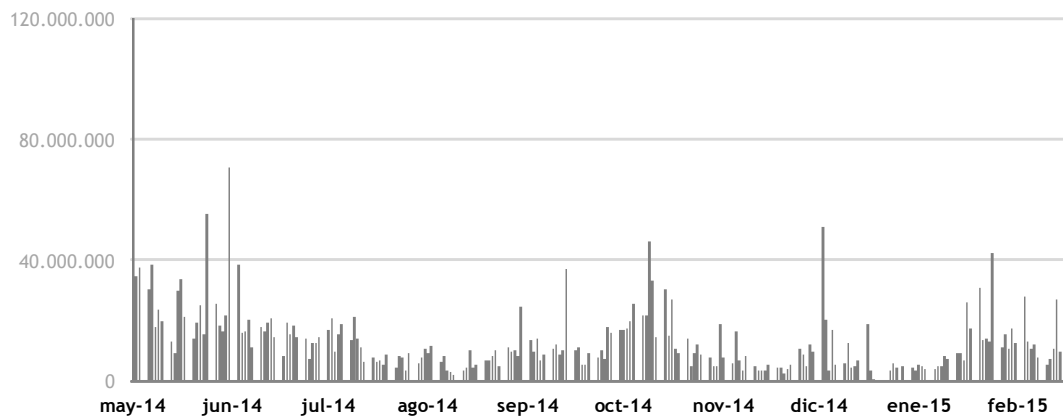


Volumen medio diario (30 días) €m



(*) A 23 de Febrero de 2015. Inmobiliarias cotizadas con un volumen diario negociado > 0.5€m

Volumen diario negociado (acciones)



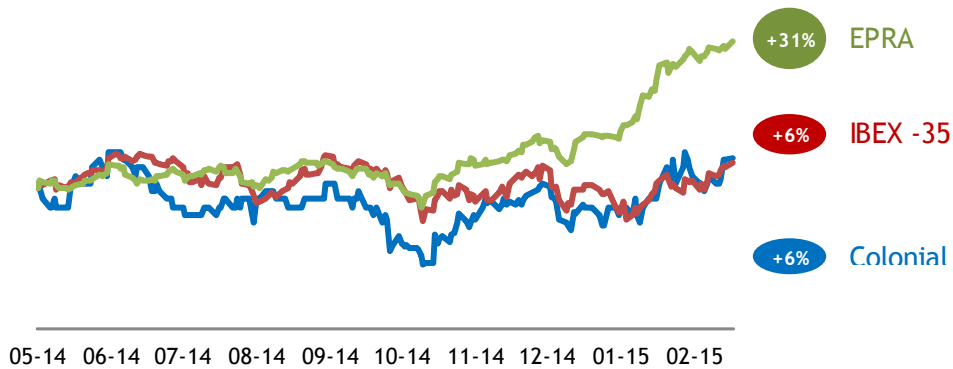
Colonial forma parte de dos índices de la EPRA: el FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe y el FTSE EPRA/NAREIT Developed Eurozone, del Global Property Index 250 (GPR 250 Index), así como del índice Ibex Medium Cap.

Dichos índices constituyen índices inmobiliarios de referencia para empresas cotizadas internacionales.



Adicionalmente, Colonial forma parte del índice Investment Property Databank (IPD), un índice de rentabilidad inmobiliaria de referencia a nivel mundial.

La variación del valor de la cotización desde la recapitalización en mayo 2014, se muestra a continuación:



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

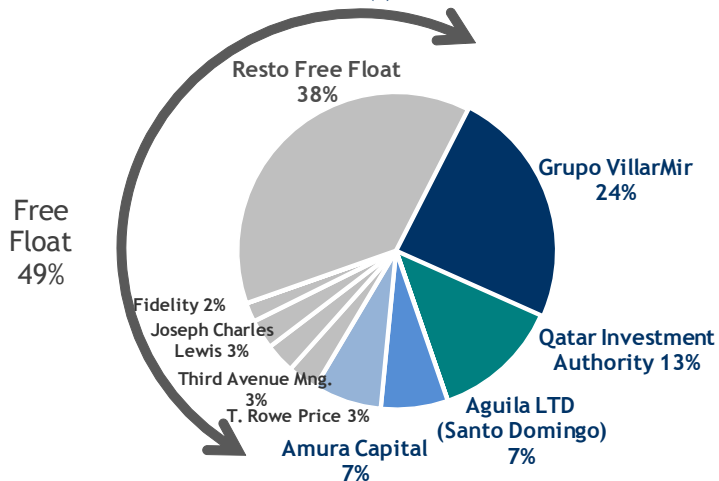
Los precios objetivos y recomendaciones son los siguientes:

Institución	Analista	Fecha publicación	Recomendación	Precio objetivo (€/acción)
Kempen	Boudewijn Schoon	15/04/2014	Infraponderar	0,53
Ahorro Corporación	Juan Moreno	07/05/2014	Vender	0,47
Morgan Stanley	Bart Gysens	17/06/2014	Neutral	0,65
Interdin	Pablo Ortiz de Juan	17/07/2014	Comprar	0,70
N+1 Equities	Rodrigo Vázquez	30/10/2014	Comprar	0,70
Promedio 2014				0,61

Estructura accionarial de la compañía

Colonial dispone de una estructura accionarial con inversores de reconocido prestigio, así como un free float amplio, en entornos del 50%.

Estructura accionarial a 2/02/2014 (*)



(*) Datos según comunicaciones a la CNMV y comunicaciones recibidas por la sociedad

Consejo de Administración

Nombre	Título		Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Juan José Brugera Clavero	Presidente		Presidente		
Grupo Villar Mir S.A.U. representada por Juan-Miguel Villar Mir	Vicepresidente - Consejero Dominical		Vicepresidente		
Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado		Vocal		
Juan Villar-Mir de Fuentes	Consejero Dominical			Vocal	Vocal
Silvia Villar-Mir de Fuentes	Consejero Dominical				
Juan Carlos García Cañizares	Consejero Dominical		Vocal	Vocal	
Francesc Mora Sagués	Consejero Dominical		Vocal	Vocal	
Ana Sainz de Vicuña	Consejero Independiente				Vocal
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Independiente		Vocal	Presidente	Vocal
Javier Iglesias de Ussel Ordís	Consejero Independiente			Vocal	Presidente
Luis Maluquer Trepas	Otro Consejero Externo				Vocal
Francisco Palá Laguna	Secretario - No Consejero		Secretario	Secretario	Secretario
Nuria Oferil Coll	Vicesecretaria - No Consejera				

6. Anexos

6.1 Ratios EPRA

6.2 Balance Consolidado

6.3 Cartera de activos - Ubicación

6.4 Cartera de activos - Detalles

6.5 Cartera de proyectos

6.6 Series históricas

6.7 Resultado operativo no recurrente - Detalles

6.8 Estructura Financiera - Detalles

6.9 Estructura Societaria

6.10 Detalles Filiales

6.11 Glosario

6.12 Datos de contacto

6.13 Disclaimer

6.1 Anexo - Ratios EPRA

1) EPRA Earnings

Resultado EPRA - Ejercicio 2014 - €m	12/2014	12/2013
Resultado neto atribuible al Grupo según IFRS	492	(546)
<i>Resultado neto atribuible al Grupo - cts de Euros por acción</i>	<i>15</i>	<i>(242)</i>

Ajustes para calcular el Resultado EPRA, excluye:

(i) Cambios de valor de inversiones, proyectos de inversión y otros intereses	(332)	(39)
(ii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos, proyectos de inversión y otros intereses	(8)	9
(iii) Beneficios o pérdidas de ventas de activos mantenidos para la venta incluyendo cambios de valor de dichos activos	na	na
(iv) Impuestos en por venta de activos	na	na
(v) Deterioro de valor del Fondo de Comercio	120	na
(vi) Cambios de valor de instrumentos financieros y costes de cancelación	33	- ⁽¹⁾
(vii) Costes de adquisición de participaciones en empresas e inversiones en joint ventures o similares joint ventures	na	na
(viii) Impuestos diferidos por los ajustes EPRA considerados	26	27
(ix) Ajustes de (i) a (viii) respecto a alianzas estratégicas (excepto si están incluidas por integración proporcional)	6	(9)
(x) Intereses minoritarios respecto a las partidas anteriores	98	41
EPRA Earnings (pre ajustes compañía)	435	(518)
<i>Resultado EPRA (pre ajustes compañía) - cts de Euros por acción</i>	<i>14</i>	<i>(229)</i>

Ajustes específicos Colonial:

(a) Impactos de actividades discontinuadas	(701)	404
(b) Gastos y provisiones extraordinarios	49	27 ⁽¹⁾
(c) Resultado Financiero no recurrente	90	89 ⁽¹⁾
(d) Desactivación escudo fiscal	143	-
EPRA Earnings (post ajustes compañía)	16,7	3,6
<i>Resultado EPRA (post ajustes compañía) - cts de Euros por acción</i>	<i>0,5</i>	<i>1,6</i>

(1) Nota: importes 2013 reclasificados aplicando última actualización de los EPRA Best Practices Recommendations

6.1 Anexo - Ratios EPRA (cont.)

2) EPRA NAV

EPRA Net Asset value - €m	12/2014	6/2014
Fondos Propios Consolidados	1.423	1.476
Efecto de la ejecución de opciones, convertibles y otros instrumentos de pasivo	na	na
Fondos Propios Consolidados posteriores a la ejecución de opciones, convertibles y otros instrumentos de pasivo	1.423	1.476
Incluye:		
(i.a) Revalorización de activos de inversión (en caso de aplicar NIC 40)	4	4
(i.b) Revalorización de activos en desarrollo (en caso de aplicar NIC 40)	na	na
(i.c) Revalorización de otras inversiones	11	11
(ii) Revalorización de arrendamientos financieros	na	na
(iii) Revalorización de activos mantenidos para la venta	na	na
Excluye:		
(iv) Valor de mercado de instrumentos financieros	9	10
(v.a) Impuestos diferidos	73	67
(v.b) Créditos fiscales registrados en Balance	-	(143)
Incluye/excluye:		
Ajustes de (i) a (iii) con respecto a intereses de alianzas	na	5
EPRA NAV - €m	1.521	1.430
EPRA NAV - cts de Euros por acción	47,7	44,9
<i>Nº de acciones (m)</i>	<i>3.189</i>	<i>3.189</i>

3) EPRA NNAV

EPRA Triple Net Asset value (NNAV) - €m	12/2014	6/2014
EPRA NAV	1.521	1.430
Incluye:		
(i) Valor de mercado de instrumentos financieros	(9)	(10)
(ii) Valor de mercado de la deuda	(32)	(43)
(iii) Impuestos diferidos	(71)	(65)
(iv) Créditos fiscales registrados en Balance	na	143
EPRA NNAV - €m	1.408	1.455
EPRA NNAV - cts de Euros por acción	44,2	45,6
<i>Nº de acciones (m)</i>	<i>3.189</i>	<i>3.189</i>

6.1 Anexo - Ratios EPRA (cont.)

4) EPRA yield & Topped-up yield

D. EPRA Net Initial Yield y "Topped-Up" Net Initial Yield		Barcelona	Madrid	Paris	Total 2014	Total 2013
<i>Cifras en €m</i>						
Cartera de Activos - en propiedad		594	697	4.466	5.757	5.039
Cartera de Activos - con JVs/Fondos		na	na	na	na	na
Títulos negociados (incl. con JVs)		na	na	na	na	na
- Proyectos & grandes rehabilitaciones		(13)	(10)	(575)	(597)	(551)
Total Cartera	E	582	687	3.891	5.160	4.488
Asignación estimada de los costes de compra		19	18	214	252	208
Estimación Valor Bruto Cartera (excl. proyectos)	B	601	706	4.105	5.412	4.697
Passing Rent anualizada		26	35	153	215	200
Gastos Cartera		(4)	(4)	(8)	(15)	(13)
Rentas Netas Anualizadas	A	23	31	146	199	187
Suma: carencias u otros incentivos de arrendamiento		2	0	14	16	14
"Topped-up" Rentas Netas Anualizadas	C	24	31	159	215	201
EPRA Net Initial Yield	A/B	3,8%	4,4%	3,5%	3,7%	4,0%
EPRA "Topped-Up" Net Initial Yield (Yield neta)	C/B	4,1%	4,4%	3,9%	4,0%	4,3%
Gross Rents 100% Ocup	F	37	41	176	254	241
Gastos Cartera 100% Ocup		(1)	(2)	(5)	(8)	(8)
Rentas Netas Anualizadas 100% Ocup	D	36	39	171	246	233
Net Yield 100% Ocupado	D/B	6,0%	5,5%	4,2%	4,6%	5,0%
Gross Yield 100% Ocupado	F/E	6,3%	6,0%	4,5%	4,9%	5,4%

5) EPRA Vacancy Rate

Ratio Desocupación EPRA Oficinas

€m	12/2014	12/2013	Var. %
BARCELONA			
Superficie vacía ERV	0,6	0,4	
Portfolio ERV	2,5	2,2	
EPRA Ratio Desocupación Barcelona	22%	17%	4,8 pp
MADRID			
Superficie vacía ERV	0,3	0,4	
Portfolio ERV	2,7	2,4	
EPRA Ratio Desocupación Madrid	10%	18%	(7,4 pp)
PARIS			
Superficie vacía ERV	1,9	2,3	
Portfolio ERV	13,2	12,1	
EPRA Ratio Desocupación Paris	14%	19%	(4,7 pp)
TOTAL PORTFOLIO			
Superficie vacía ERV	2,8	3,1	
Portfolio ERV	18,4	16,7	
EPRA Ratio Desocupación Total Portfolio	15%	19%	(3,8 pp)

6.1 Anexo - Ratios EPRA (cont.)

6) EPRA Cost Ratios

E. EPRA Cost Ratios		12/2014	12/2013
<i>Cifras en €m</i>			
(i) Gastos administrativos y de estructura operativos ⁽¹⁾		35	34
(ii) Gastos Explotación netos		21	20
(iii) Fees de gestión		(1)	0
(iv) Otros ingresos / refacturaciones destinados a cubrir gastos de estructura neto de cualquier beneficio relacionado		(0)	(2)
(v) Gastos atribuibles de Joint Ventures		2	3
<i>Excluir (si es parte de lo anterior):</i>			
(vi) Depreciación de inversiones inmobiliarias		na	na
(vii) Coste de alquiler por concesiones ("ground rent costs")		na	na
(viii) Costes de servicio incluidos en las rentas pero no recuperados por separado		(2)	(3)
Costes EPRA (incluyendo los costes directos de desocupación)	A	54	53
(ix) Costes directos de desocupación		(9)	(8)
Costes EPRA (excluyendo los costes directos de desocupación)	B	45	45
(x) Ingresos por rentas (Gross Rents) - según IFRS		211	213
(xi) Resta: comisiones de servicio (ingresos y/o costes incluidos en Ingresos por Rentas)		(3)	(6)
(xii) Suma: ingresos atribuibles de Joint Ventures		9	21
Ingresos por Rentas	C	217	228
EPRA Cost Ratio (incluyendo costes directos de desocupación)	A/C	25,1%	23,3%
EPRA Cost Ratio (excluyendo costes directos de desocupación)	B/C	20,9%	19,9%

(1) 2014: Corresponden a 32,3€m de gastos de estructura y 2,2€m de gastos operativos extraordinarios

2013: Corresponden a 32,3€m de gastos de estructura y 1,9€m de gastos operativos extraordinarios

6.2 Anexo - Balance Consolidado

Balance consolidado			CONCILIACIÓN DEL VALOR DE MERCADO		€m
€m	31/12/2014	31/12/2013			
ACTIVO					
Fondo de comercio de Consolidación	0	120	Inmovilizado material - uso propio ⁽¹⁾		30
<i>En explotación</i>	5.345	4.602	Inversiones inmobiliarias (sin anticipos de inmovilizado) ⁽²⁾		5.657
<i>En curso, anticipos</i>	318	314	Activos no corrientes mantenidos para la venta - Inversiones inmobiliarias ⁽³⁾		17
Inversiones Inmobiliarias	5.663	4.916	Valor contabilizado en balance		5.703
Inversiones método de participación	0	302	Beneficios no realizados - uso propio		11
Resto activos no corrientes	47	216	No valorados		0
Activos no corrientes	5.710	5.554	Periodos de carencia		44
Deudores y otras cuentas a cobrar	71	66	Ajustes		54
Otros activos corrientes	128	57	Valor de mercado según valoradores externos		5.757
Activos Disponibles para la Venta	17	843			
Activos corrientes	215	966			
TOTAL ACTIVO	5.925	6.520			
PASIVO					
Capital Social	797	226			
Otras reservas	154	36			
Resultados del Ejercicio	492	(547)			
Otros	(20)	(59)			
Fondos propios	1.423	(344)			
Minoritarios	1.376	1.273			
Patrimonio Neto	2.799	929			
Emisión de obligaciones y valores similares no corrientes	1.196	996			
Deuda financiera no corriente	1.401	547			
Pasivos por impuestos diferidos	197	169			
Otros pasivos no corrientes	124	121			
Pasivos no corrientes	2.918	1.833			
Emisión de obligaciones y valores similares corrientes	9	14			
Deuda financiera corriente	68	2.057			
Acreedores y otras cuentas a pagar	93	88			
Otros pasivos corrientes	39	62			
Pasivos asociados a activos para la venta	0	1.538			
Pasivos corrientes	209	3.758			
TOTAL PASIVO	5.925	6.520			

⁽¹⁾ Incluidos en el epígrafe de "Resto de activos no corrientes"⁽²⁾ Incluidos en el epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias"⁽³⁾ Incluidos en el epígrafe de "Activos disponibles para la venta"

6.3 Anexo - Ubicación activos

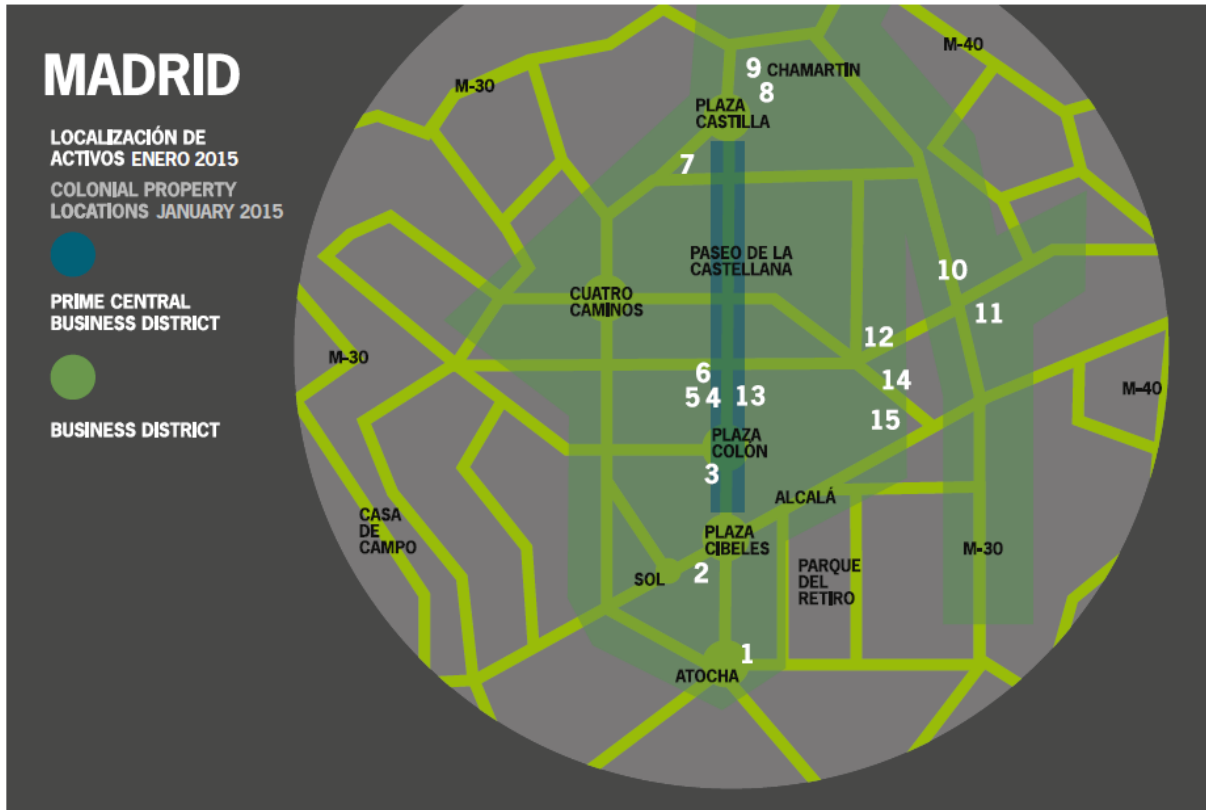
Barcelona



	1 TORRE BCN		6 TRAVESSERA DE GRÀCIA 11		11 TORRE MARENOSTRUM		15 COMPLEJO DE OFICINAS ILLACUNA
	2 PG. DELS TIL·LERS 2-6		7 AMGÓ 11-17		12 AUSÀS MARC 148		16 COMPLEJO DE OFICINAS SANT CUGAT NORD
	3 AV. DIAGONAL 682		8 AV. DIAGONAL 520-532		13 DIAGONAL GLÒRIES		17 PLAZA EUROPA 42-44
	4 AV. DIAGONAL 609-615		9 AV. DIAGONAL 409		14 COMPLEJO DE OFICINAS PARC CENTRAL		
	5 BERLÍN 38-48 / NUMANCIA 46		10 VIA AUGUSTA 21-23				

6.3 Anexo - Ubicación activos (cont.)

Madrid



BREEAM^{ES}



1 ALFONSO XII, 62



2 ALCALÁ, 30-32



3 PASEO DE RFOLETOS, 37-41



4 PASEO DE LA CASTELLANA, 43



5 MIGUEL ANGEL, 11



6 JOSÉ ABASCAL, 56



7 CAPITÁN HAYA, 53



8 AGUSTÍN DE FOXÁ, 29



9 HOTEL TRYP CHAMARTÍN



10 RAMÍREZ DE ARELLANO, 37



11 MV 49 BUSINESS PARK



12 LÓPEZ DE HOYOS, 35



13 PASEO DE LA CASTELLANA, 52



14 FRANCISCO SILVEIRA, 42

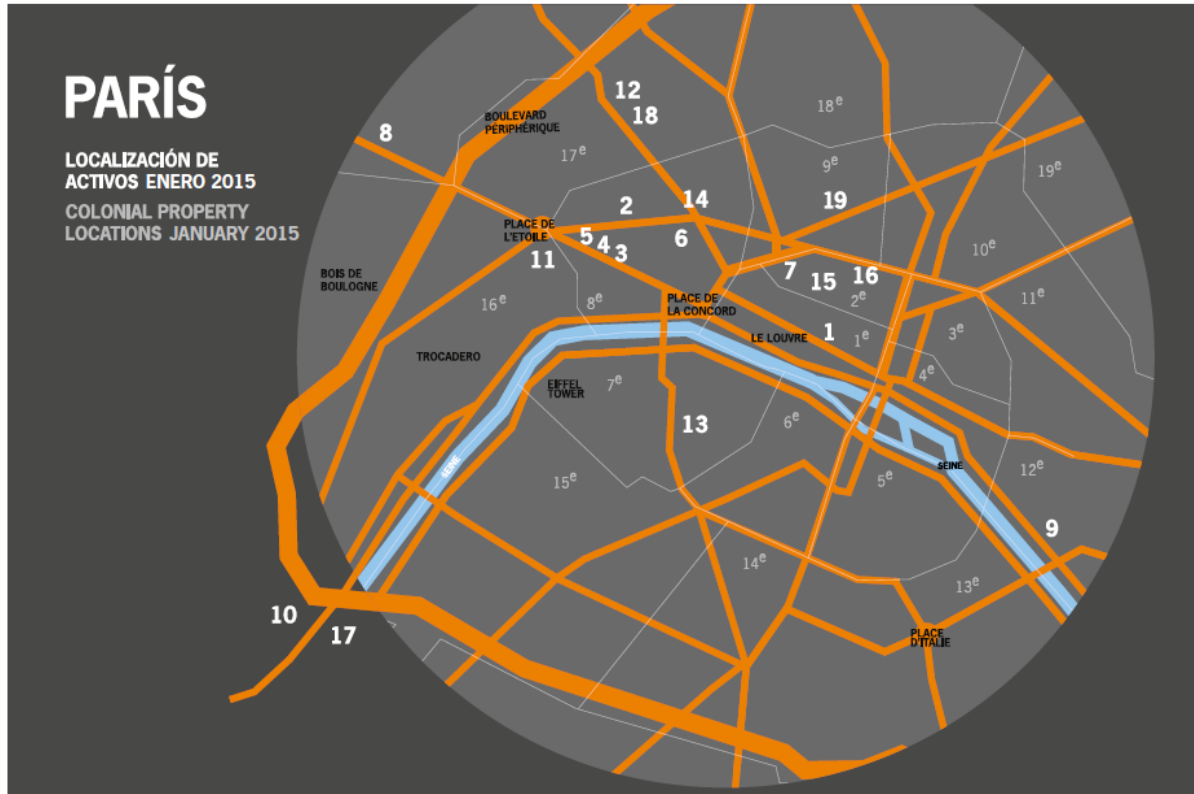


15 ORTEGA Y GASSET, 100

6.3 Anexo - Ubicación activos (cont.)

París

Toda la cartera de París dispone de certificaciones energéticas



1 LDE-LDA



2 WASHINGTON PLAZA



3 GALERIE DES CHAMPS-ÉLYSÉES



4 90 CHAMPS-ÉLYSÉES



5 92 CHAMPS-ÉLYSÉES-OZONE



6 CÉZANNE SAINT-HONORÉ



7 EDOUARD VII



8 176 CHARLES DE GAULLE



9 RIVES DE SEINE



10 IN/OUT



11 96 IENA



12 131 WAGRAM



13 103 GRENNELLE



14 104-110 HAUSSMANN



15 6 HANOVRE



16 ILOT RICHELIEU



17 LE VAISSEAU



18 112 WAGRAM



19 4-8 RUE CONDORCET

6.4 Anexo - Detalles activos

España

CARTERA DE ALQUILER ESPAÑA	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total	Plazas parking
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel				
AV. DIAGONAL, 409	4.531					4.531		4.531	
AV. DIAGONAL, 530	11.781					11.781	5.273	17.054	99
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	21.252					21.252	18.839	40.091	438
AV. DIAGONAL, 682	8.622					8.622	1.948	10.570	43
PEDRALBES CENTRE		5.558				5.558	1.308	6.866	
AUSIAS MARC / LEPANT	6.430					6.430	1.521	7.951	64
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	11.308					11.308	3.793	15.101	99
GLORIES - Diagonal	11.672					11.672	536	12.208	40
GLORIES - Llacuna	20.451					20.451	13.620	34.071	480
TILOS	5.143					5.143	2.852	7.995	79
VIA AUGUSTA, 21-23	4.838					4.838	0	4.838	
TRAVESSERA DE GRACIA, 11	4.515					4.515	1.994	6.509	55
AMIGÓ	3.580					3.580	1.766	5.346	70
PLAZA EUROPA 42-44	4.869					4.869	2.808	7.677	68
TORRE BCN	9.035					9.035	3.398	12.433	88
TORRE DEL GAS	22.750					22.750	19.370	42.120	609
SANT CUGAT NORD	27.904					27.904	20.627	48.531	690
P. CASTELLANA, 52	7.523					7.523	2.615	10.138	49
RECOLETOS, 37	17.202					17.202	5.340	22.542	175
CASTELLANA, 43	5.998					5.998	2.442	8.440	81
MIGUEL ANGEL, 11	6.300					6.300	2.231	8.531	81
JOSE ABASCAL, 56	12.325					12.325	6.437	18.762	219
ALCALA, 30-32	9.088					9.088	1.700	10.788	52
ALFONSO XII, 62	13.135					13.135	2.287	15.422	78
FRANCISCO SILVELA, 42	5.725					5.725	3.654	9.379	105
ORTEGA Y GASSET 100	7.792					7.792	2.563	10.355	96
CAPITAN HAYA	16.015					16.015	9.668	25.683	295
LOPEZ DE HOYOS, 35	7.140					7.140	4.105	11.245	111
CENTRO NORTE	6.657					6.657	2.557	9.213	159
CENTRO NORTE HOTEL					8.458	8.458	11.089	19.547	
MARTINEZ VILLERGAS, 49	24.135					24.135	14.581	38.716	437
RAMIREZ DE ARELLANO, 37	5.988					5.988	4.923	10.911	160
EDIFICIOS SINGULARES	323.703	5.558			8.458	337.719	175.844	513.564	5.020
ORENSE 46-48		5.010				5.010	1.295	6.305	51
RESTO LOCALES		969				969	350	1.319	
CARTERA EN EXPLOTACIÓN	323.703	11.537			8.458	343.699	177.489	521.188	5.071
PARC CENTRAL	14.737					14.737	14.737	29.474	184
SANT CUGAT NORD							435	435	
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	1.509					1.509	12	1.521	
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	744					744	150	894	
TORRE BCN	800					800	0	800	
AV. DIAGONAL, 530	2					2	0	2	
PEDRALBES CENTRE							18	18	
HOTEL MARINA DE LA TORRE					11.519	11.519	0	11.519	
CENTRO NORTE	576					576	0	576	
ORENSE							93	93	
JOSE ABASCAL, 56	12					12	0	12	
MIGUEL ANGEL, 11							818	818	
AV. DIAGONAL, 682							84	84	
PROYECTOS & REHABILITACIONES	18.380				11.519	29.899	16.346	46.245	184
TOTAL ESPAÑA	342.083	11.537			19.977	373.598	193.835	567.433	5.255
BARCELONA	196.473	5.661				202.134	115.088	317.222	3.106
MADRID	145.610	5.010			8.458	159.078	78.397	237.475	2.149
OTROS		866			11.519	12.385	350	12.735	

6.4 Anexo - Detalles activos (cont.)

Francia

CARTERA DE ALQUILER FRANCIA	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total	Plazas parking
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel & otros				
CALL-LDA	23.272	861			2.134	26.268	5.730	31.998	236
EDOUARD 7	27.730	15.998	4.509		4.237	52.474	10.145	62.619	523
HANOVRE LB	3.325		0			3.325	1.246	4.571	
CONDORCET	20.376	0			1.301	23.239	2.457	25.696	50
C. ELYSEES 8288		4.252				4.252	3.789	8.041	125
C. ELYSEES 90	1.148	981				2.129		2.129	99
C. ELYSEES 92	4.110	3.089				7.199		7.199	
CEZANNE SAINT HONORE	23.369	1.849				25.218	3.337	28.555	128
PRONY-WAGRAM	7.100				449	7.549	3.119	10.668	124
IENA	7.505					7.505	4.711	12.217	264
108-112 WAGRAM	4.470	892				5.362	546	5.908	29
WASHINGTON PLAZA	33.637	460			2.241	36.338	13.271	49.609	662
HAUSS. 104-110	11.683	791				12.474	2.650	15.124	104
NEUILLY	5.749	389				6.138	2.739	8.876	145
QUAI LE GALLO	28.873					28.873	14.567	43.440	581
ISSY LES MOULINEAUX	6.026					6.026	2.321	8.347	124
RIVES DE SEINE	20.270				1.760	22.030	6.589	28.619	366
103 GRENELLE	15.176	258			1.052	16.486	1.872	18.357	100
SAINTE DENIS			60			60	16	76	1
CARTERA EN EXPLOTACIÓN	243.819	29.819	6.132		13.174	292.944	79.106	372.050	3.661
WASHINGTON PLAZA	5.568					5.568	2.678	8.246	
CALL-LDA	5.230	5.820				11.050	8.462	19.513	
108-112 WAGRAM						0	562	562	
GRENELLE						0	2.996	2.996	
C. ELYSEES 8288		347				347	2.304	2.651	
C. ELYSEES 92						0	493	493	
CEZANNE SAINT HONORE	1.043					1.043	1.504	2.546	
C. ELYSEES 90	7.604					7.604	1.609	9.213	
QUAI LE GALLO							3.741	3.741	
ILOT RICHELIEU	33.187					33.187	1.609	34.796	99
NEULLY	0					0	861	861	
PRONY-WAGRAM						0	532	532	
IENA						0	930	930	
EDOUARD 7		0	0			0	0	0	
HANOVRE LB						0	36	36	
PROYECTOS & REHABILITACIONES	52.632	6.167	0			58.799	28.316	87.115	99
TOTAL FRANCIA	296.452	35.986	6.132		13.174	351.743	107.422	459.165	3.760
TOTAL GRUPO COLONIAL	638.535	47.523	6.132		33.151	725.341	301.257	1.026.598	9.015

6.5 Anexo - Cartera de proyectos

1 Proyectos en curso

Parc Central 22@ - Barcelona



Proyecto de parque de oficinas situado en pleno Distrito 22@, frente a Av. Diagonal, una de las zonas de mayor proyección de la ciudad que contempla un edificio de oficinas de 15.000m² integrados dentro de un Complejo. El inicio del proyecto está previsto para el medio plazo. Los materiales y acabados serán de máxima calidad, y estará diseñado para integrarse perfectamente en su entorno.

#CLOUD (Rue Richelieu)



Inmueble adquirido por SFL en abril de 2004, y que se encuentra situado a dos pasos del Palais Brongniart, dentro de la “Cité Financière” y que estaba ocupado por un gran banco francés. Durante el tercer trimestre del ejercicio 2012 ha entrado en rehabilitación. En este complejo de oficinas se está realizando un proyecto de rehabilitación integral, #Cloud, que supondrá la creación de 33.200m² de oficinas únicos en el centro de París para clientes de primer rango.

90 Champs-Élysées



Complejo de oficinas que cuenta con una superficie en rehabilitación de más de 7.000m² sobre rasante, situado encima de las galerías comerciales de Champs-Élysées. Dicho inmueble supone un fuerte potencial de creación de valor y se prevé que entre en explotación durante 2015. Actualmente está pre alquilado a una importante firma de consultoría.

6.5 Anexo - Cartera de proyectos (cont.)

2. Proyectos entregados recientemente

Travessera de Gràcia / Amigó



Complejo de dos edificios de oficinas de un total de 8.095m² sobre rasante, situado en Travessera de Gràcia en su confluencia con la calle Amigó, a escasos metros de Avenida Diagonal, en una zona de intensa actividad comercial y perfectamente comunicada. Complejo de oficinas con fachadas actualizadas de diseño singular. Superficies desde 200m² hasta 540m² por planta. Instalaciones y calidades de altas prestaciones y eficientes energéticamente que han permitido obtener la Pre-Certificación LEED GOLD (“green building”).

Alfonso XII



Complejo de oficinas que cuenta con más de 13.000m², distribuidos en 8 plantas de hasta 2.000m², ofreciendo espacios totalmente diáfanos y flexibles, además el inmueble posee un alto nivel de luminosidad y excepcionales vistas sobre la ciudad. El activo está situado en una zona privilegiada de Madrid, frente al Parque del Retiro, a escasos metros del Paseo del Prado y del eje de la Castellana. Dispone de excelentes comunicaciones: junto a la estación de Atocha, con acceso directo al aeropuerto y con conexión a las principales líneas de metro y de autobús. Dispone de aparcamiento propio. El activo ofrece alta calidad, con altas prestaciones y es un activo energéticamente eficiente, obteniendo la certificación “BREEAM” (edificio sostenible).

6.5 Anexo - Cartera de proyectos (cont.)

2 Proyectos entregados recientemente (cont.)

Diagonal 409



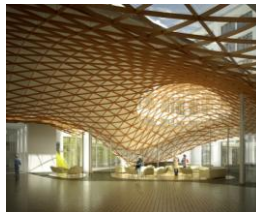
Edificio con certificado LEED Gold de 7 plantas diáfanas de unos 500 m² aproximadamente, muy luminoso y perfectamente situado en la confluencia de Av.Diagonal con Balmes. Ideal para las compañías que deseen combinar la elegancia de lo clásico con la funcionalidad del más moderno edificio de oficinas

Paseo los Tilos



Nuevo Proyecto de Rehabilitación de oficinas, con pre-certificación LEED SILVER, situado en uno de los barrios residenciales más prestigiosos de Barcelona. El edificio consta de cinco plantas diáfanas de oficinas con una superficie total alquilable de 5.143 m² y dos plantas de sótano con un total de 79 plazas de aparcamiento. Plantas con interiores y acabados de gran calidad, que ofrecen una superficie media por planta superior a los 1.000 m².

IN/OUT



Situado en los límites de la ciudad de París, se encuentra dentro del área de la Vallée de la Culture Community Revival Project. El proyecto de rehabilitación ha convertido el inmueble en un complejo de oficinas de alto rendimiento completamente nuevo. El edificio principal se utiliza para oficinas, pero se ve reforzado por una nueva extensión que alberga centro de servicios, restaurante, cafetería, conserjería, anfiteatro, salas modulares de conferencias, salas de fitness. La incorporación de soluciones técnicas innovadoras, se ha diseñado para lograr una funcionalidad óptima y una total flexibilidad de uso, atendiendo al mismo tiempo el desarrollo sostenible y los objetivos de responsabilidad ambiental.

6.6 Anexo - Series históricas

€m	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Barcelona											
Ocupación Oficinas	97%	100%	99%	94%	95%	91%	78%	78%	79%	80%	77%
Ingresos por Rentas	55	53	56	60	51	49	39	32	31	28	28
EBITDA	53	51	55	58	49	47	37	28	27	25	23
Ebitda / Ingresos Rentas	95%	96%	97%	97%	96%	97%	93%	88%	89%	89%	85%
Madrid											
Ocupación Oficinas	93%	98%	99%	99%	94%	89%	88%	91%	75%	80%	89%
Ingresos por Rentas	37	44	68	70	56	50	47	45	44	35	32
EBITDA	34	42	66	66	52	46	42	41	40	30	28
Ebitda / Ingresos Rentas	93%	94%	96%	95%	92%	92%	90%	90%	90%	86%	85%
Paris											
Ocupación Oficinas	97%	96%	98%	99%	98%	94%	87%	92%	94%	80%	85%
Ingresos por Rentas	157	153	162	170	182	183	175	152	150	149	152
EBITDA	147	145	153	162	171	173	162	141	138	137	139
Ebitda / Ingresos Rentas	94%	95%	95%	95%	94%	94%	93%	93%	92%	92%	92%

6.7 Anexo - Resultado operativo no recurrente - Detalles

Los resultados extraordinarios se deben principalmente al impacto positivo de la “desconsolidación⁽¹⁾” de Asentia (impacto positivo de 701€m)

- Con fecha 25 de febrero de 2014, Asentia procedió a ampliar su capital social, ampliación que fue suscrita íntegramente mediante la compensación de créditos por parte de tres entidades acreedoras de su préstamo sindicado.
- Como consecuencia de dicha ampliación de capital, la participación de Colonial en Asentia se redujo hasta el 18,99%, suponiendo la pérdida de control de Asentia y la salida de ésta y de sus sociedades dependientes (“Grupo Asentia”) del perímetro de consolidación del Grupo Colonial.
- Colonial valoró, ya en 2010, su participación en el Grupo Asentia por 0 euros. En el momento de la desconsolidación ha registrado la baja del conjunto de activos y pasivos vinculados a las sociedades integrantes de dicho grupo, los cuales se encontraban registrados en los epígrafes del estado de situación financiera consolidado “Activos no corrientes mantenidos para la venta”, “Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta” e “Intereses minoritarios”.

La contrapartida de dicha baja ha supuesto el registro de un ingreso por actividades interrumpidas derivado de la “desconsolidación⁽¹⁾” tras el cual el Grupo Colonial no deberá integrarse ningún resultado adicional derivado de su participación en Asentia.

- Durante los últimos meses, se procedió a unas nuevas ampliaciones del capital social de Asentia, íntegramente suscritas por otra de las entidades acreedoras de su préstamo sindicado, que ha supuesto la reducción de la participación mantenida por Colonial en Asentia hasta el 3,79%.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014, fue íntegramente deteriorado el importe de la cuenta por cobrar con antiguos accionistas, generada por los pasivos fiscales asociados a determinados activos que fueron aportados por éstos en el ejercicio 2006.

En el epígrafe “revalorizaciones netas de inversiones inmobiliarias” se han registrado 332€m debido al incremento de valor de la cartera de inmuebles, consecuencia de la actualización de las valoraciones de los activos realizada por tasadores independientes a diciembre 2014.

A 30 de junio de 2014, los Administradores de la Sociedad reevaluaron la recuperabilidad del fondo de comercio asignado íntegramente al negocio inmobiliario en Francia, considerando fundamentalmente, el efecto de la venta de la participación mantenida en SIIC de París que se materializó en julio de 2014 y a la favorable evolución de los valores de los activos inmobiliarios de SFL. Como consecuencia de dicha comprobación, se registró el deterioro de la totalidad de dicho fondo de comercio, por importe de 120€m.

A 31 de diciembre de 2014, los Administradores de la Sociedad han dado de baja la totalidad del crédito fiscal activado por Colonial tras reevaluar las hipótesis consideradas en el test de deterioro, en las que han tenido un impacto significativo las modificaciones introducidas en la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades (limita con carácter permanente a la compensación de bases imponibles negativas y reducción de tipos impositivos).

(1) Desconsolidación de Asentia entendida como salida del perímetro de consolidación

6.8 Anexo - Estructura Financiera - Detalles

Estructura financiera a 31 de diciembre de 2014

Las principales características de la deuda del Grupo Colonial son:

1. Un préstamo sindicado de Colonial de 1.040€m. Este préstamo, firmado con fecha 4 de Abril de 2014 y suscrito por diversas entidades, entre ellas Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Sucursal en España, GIC, AXA, ING y Banc Sabadell.

Sus principales características son:

- Vencimiento el 31 de diciembre de 2018, bullet
- Garantía hipotecaria sobre los activos de Colonial
- Prenda sobre las acciones de SFL y las participaciones sociales de TMN
- Margen: 400 p.b. sobre Euribor 3 meses
- Amortizaciones voluntarias: permitidas a partir del primer aniversario de la deuda
- Covenants de mercado: LtV inferior al 58% e ICR (ratio de cobertura del servicio de la deuda) superior a 1.25x

2. Dos préstamos sindicados de SFL:

- a) Préstamo sindicado nominal 400€m, banco agente “BNP PARIBAS”, vencimiento julio 2018 y un margen aplicable comprendido entre 180 p.b. y 230 p.b., sujeto al nivel del LtV.
- b) Préstamo sindicado, banco agente “Natixis Banques Populaires”. Dicho préstamo, (importe inicial 350€m), fue novado en octubre 2014, reduciendo importe hasta 150€m y alargando vencimiento hasta octubre 2019. Margen aplicable entre 140p.b./170p.b. en función del LtV.

A 31 de diciembre de 2014 ambos préstamos se encuentran íntegramente disponibles.

3. Tres emisiones de Obligaciones de SFL por importe de 1.200€m según el siguiente desglose:

- a) Emisión de mayo de 2011 por un importe inicial de 500€m y vencimiento mayo de 2016. Después de la recompra realizada en noviembre 2014 el importe se ha reducido hasta los 300€m. Devenga un cupón fijo de 4,625%. pagadero anualmente.
- b) Emisión de noviembre de 2012 de importe inicial 500€m, cuyo importe pendiente, después de la recompra realizada en noviembre 2014, es de 400€m con vencimiento noviembre de 2017. Devenga un cupón fijo de 3,5% pagadero anualmente.
- c) Emisión de noviembre de 2014 por un importe de 500€m. Devenga un cupón fijo de 1,875% pagadero anualmente siendo su vencimiento noviembre de 2021.

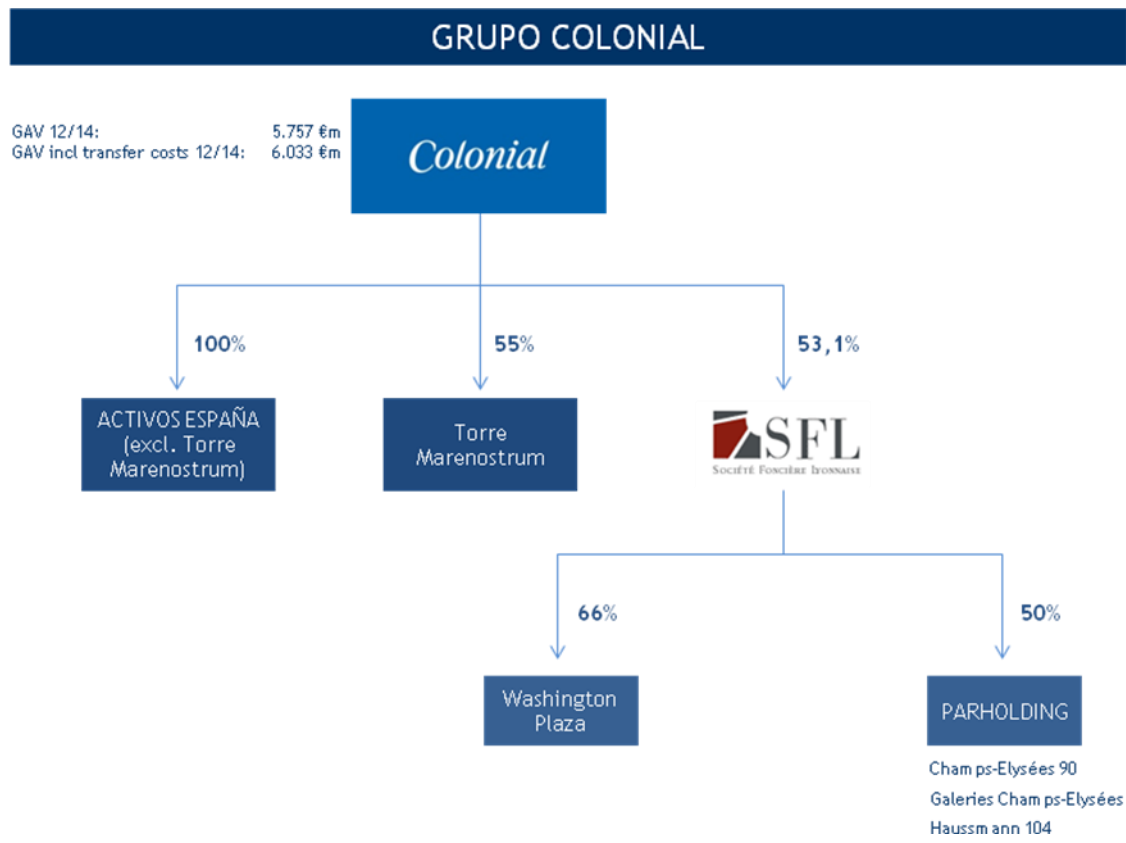
Dichos bonos constituyen obligaciones no subordinadas y sin ninguna preferencia entre ellas, y se encuentran admitidos a cotización en el mercado regulado de Euronext París.

4. Préstamos bilaterales con garantía hipotecaria:

- a) El Grupo Colonial en España mantiene 43€m en dos préstamos bilaterales, con garantía hipotecaria sobre dos activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 5,6 años y el spread medio de financiación asciende a 80 p.b.
- b) SFL mantiene un total de 232€m de préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 2,5 años y el spread medio de financiación asciende a 187 p.b.

5. Préstamos bilaterales sin garantía hipotecaria. SFL mantiene diversos préstamos por importe de 156€m con una vida media de 2,7 años y un spread medio de financiación de 133p.b.

6.9 Anexo - Estructura societaria



6.10 Anexo - Detalles Filiales

■ Principales Magnitudes SFL

<i>Principales Magnitudes</i>			
	SFL		
	dic-14	dic-13	Var. %
Nº Activos	19	18	6%
Ocupación oficinas	85%	80%	5,3 pp
Ocupación total	88%	83%	4,7 pp
Ingresos por rentas	152	149	1%
EBITDA rentas	139	137	2%
<i>EBITDA/ Ingresos por Rentas</i>	92%	92%	0,5 pp
EBITDA Total	131	119	10%
Beneficio Neto	198	147	34%
	dic-14	dic-13	Var. %
GAV inmuebles ⁽¹⁾	4.466	3.874	15%
Deuda Financiera Neta	1.572	1.457	-
LTV ⁽²⁾	33%	33%	-
EPRA NAV (excluding "transfer costs")	2.432	2.309	5%
Nº acciones (millones)	46,5	46,5	0%
EPRA NAV (excluding "transfer costs") (€/acción)	52,3	49,6	5%
EPRA NAV (including "transfer costs") (€/acción)	56,7	53,2	7%

Datos calculados considerando criterio consolidación

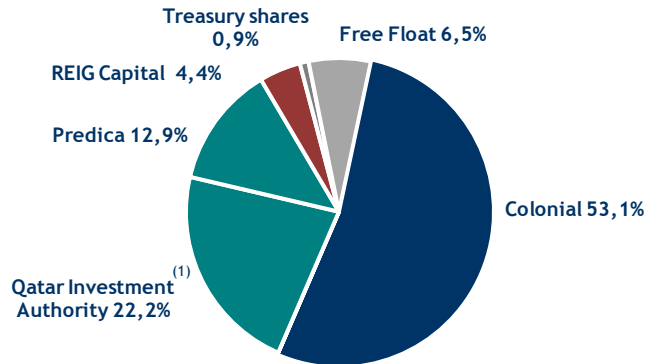
(1) GAV criterio consolidación excluyendo transfer costs (no incluye SIIC de Paris)

(2) LTV: Deuda Neta Grupo / (GAV consolidado incluyendo transfer costs)

6.10 Anexo - Detalles Filiales (cont.)




Accionariado y Gobierno Corporativo SFL

SFL - Estructura accionarial a 31/12/2014



(1) Participación ostentada a través de Qatar Investment Authority (13,6%) y DIC Holding (8,6%)

Consejo de Administración SFL

Nombre	Título		Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control	Comisión de Consejeros independientes
Juan José Brugera Clavero	Presidente	<i>Colonial</i>	Presidente			
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>			Presidente	
Carmina Ganyet Cirera	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>	Vocal			
Pere Viñolas Serra	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>	Vocal	Vocal		
Angels Arderiu Ibars	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>				
Carlos Krohmer	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>				
Luis Maluquer Trepal	Consejero Dominical	<i>Colonial</i>				
Jean-Jacques Duchamp	Consejero Dominical		Vocal		Vocal	
Chantal du Rivau	Consejero Dominical					
Reig Capital Group Luxembourg SARL (Carlos Ensenat Reig)	Consejero Dominical					
Anne-Marie de Chalambert	Consejero Independiente			Vocal		Vocal
Jacques Calvet	Consejero Independiente				Vocal	Vocal
Anthony Wyand	Consejero Independiente			Presidente		Vocal

6.11 Anexo - Glosario

Beneficios por acción (BPA)	Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas dividido entre el número de acciones.
BD	Business District, distrito de negocios.
Capitalización bursátil	Es el valor del capital de la sociedad obtenido a partir de su cotización en bolsa. Se obtiene multiplicando el precio de la cotización de sus acciones por el número de las acciones en circulación.
CBD	Central Business District, distrito central de negocios.
Compañía property	Inmobiliaria patrimonialista con inmuebles en alquiler.
Cartera/superficie en explotación	Inmuebles/superficie con capacidad de generar rentas a la fecha cierre.
Desconsolidación Asentia	Salida del perímetro de consolidación del Grupo Colonial o en su caso consideración como empresa asociada.
EBITDA	Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.
EPRA	European Public Real Estate Association: Asociación de las compañías patrimoniales cotizadas Europeas que marcan unos estándares de mejores prácticas a seguir para el sector.
Free float	Aquella parte del capital social que cotiza libremente en bolsa y que no está controlada por accionistas de forma estable.
GAV excl. Transfer costs	Valor de la cartera según los valoradores externos del Grupo, deduciendo “transfer costs” / costes de transacción
GAV incl. Transfer costs	Valor de la cartera según los valoradores externos del Grupo, antes de restar costes de transacción.
GAV Holding Colonial	Valor de los activos ostentados directamente + NAV de la participación del 55% en el SPV de Torre Marenostrium + NAV de la participación del 53,1% en SFL

6.11 Anexo - Glosario (cont.)

Holding	Empresa que mantiene en cartera acciones de un cierto número de filiales corporativas.
IFRS	International Financial Reporting Standards. Corresponden a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
JV	Joint Venture (asociación entre dos o más empresas).
Like for Like Rentas	Datos comparables entre dos periodos, se excluyen: 1) inversiones & desinversiones, 2) movimientos en la cartera de proyectos y rehabilitaciones, 3) otros ajustes atípicos como por ejemplo indemnizaciones en caso de salida anticipada de inquilinos.
Like for Like Valoración	Datos comparables entre un periodo y otro (se excluyen las inversiones y desinversiones)
LTV	Loan to Value (Deuda financiera neta / GAV del negocio).
EPRA NAV	El EPRA Net Asset Value (EPRA NAV) se calcula en base a los fondos propios de la compañía y ajustando determinadas partidas siguiendo las recomendaciones de la EPRA
EPRA NNNAV	El EPRA NNNAV se calcula ajustando en el EPRA NAV las siguientes partidas: el valor de mercado de los instrumentos financieros, el valor de mercado de la deuda, los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado, aplicando la bonificación por reinversión y el crédito fiscal registrado en balance considerando el criterio de empresa en funcionamiento
EPRA Cost Ratio	Gastos administrativos y operativos (incluyendo y excluyendo costes de desocupación) dividido por los ingresos por rentas brutos.
Ocupación - superficies	Porcentaje: Metros cuadrados ocupados de la cartera / superficie en explotación de la cartera
Ocupación EPRA	Ocupaciones financieras según cálculo recomendado por la EPRA (Superficies ocupadas multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado).

6.11 Anexo - Glosario (cont.)

Potencial de Reversión	Resultado de comparar los ingresos por rentas de los contratos actuales (contratos con ocupaciones y rentas actuales) con los ingresos por rentas que resultarían de alquilar la totalidad de la superficie a los precios de mercado estimados por los valoradores independientes. No incluye proyectos
Proyectos en curso	Inmuebles en desarrollo a la fecha de cierre.
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors.
SFL	Société Foncière Lyonnaise.
Take up	Demanda materializada en el mercado de alquiler entendida como nuevos contratos firmados
TMN	SPV entre Colonial (55%) y Gas Natural (45%) en relación al activo Torre Marenostrom.
Valuation Yield	Tasa de capitalización aplicada por los tasadores independientes en la valoración
Yield on cost	Renta de mercado 100% alquilado / Valor de mercado al inicio del proyecto, neto del deterioro de valor, añadiendo el capex invertido.
Yield ocupación 100%	Passing rents + espacios vacíos alquilados a renta mercado/valor de mercado
EPRA net initial yield (NIY)	Ingresos por rentas anualizados en base a la “passing rent” a fecha de cierre de balance minorada por los gastos no repercutidos / Valor de Mercado incl. Transfer costs
EPRA Topped-Up Net Initial Yield	EPRA Net Initial Yield eliminando el impacto negativo de las carencias en los ingresos por rentas
Yield bruta	Rentas Brutas/Valor de Mercado excl. Transfer costs
Yield neta	Rentas Netas/Valor de Mercado incl. Transfer costs
€m	Millones de euros

6.12 Anexo - Datos de Contacto

Relación con Inversores

Tel. ++34 93 404 7898
inversores@inmocolonial.com

Oficina del Accionista

Tel. ++34 93 404 7910
accionistas@inmocolonial.com

Web Colonial

www.inmocolonial.com

Datos de registro Mercado de Capitales - Mercado Continuo

Bloomberg: COL.SM
Código ISIN: ES0139140042
Índices: IPD, EPRA (FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe y FTSE EPRA/NAREIT Developed Eurozone)

6.13 Anexo - Disclaimer

Esta presentación incluye estimaciones a futuro. Todas las afirmaciones que no sean declaraciones sobre hechos históricos recogidos en esta presentación, incluyendo, sin limitación, las relativas a la situación financiera, estrategia comercial, planes de gestión y objetivos en relación a futuras operaciones de Colonial, son estimaciones a futuro. Las estimaciones a futuro que se incluyen en esta presentación no han sido verificadas por una entidad independiente por lo que no debe asumirse su exactitud e integridad. Estas estimaciones a futuro incluyen riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores, que pueden hacer que nuestros resultados, rendimiento o consecución de nuestros objetivos, o resultados industriales, sean sustancialmente distintos a los indicados expresa o implícitamente en estas estimaciones a futuro. Estas estimaciones a futuro se basan en numerosas asunciones relativas a las estrategias comerciales actuales y futuras de Colonial y al entorno en el cual se espera operar en el futuro. Las estimaciones de futuro se expresan únicamente a la fecha de esta presentación y Colonial rechaza expresamente cualquier obligación o compromiso que implique realizar cualquier actualización o revisión de cualquier estimación a futuro de esta presentación, cualquier cambio en sus expectativas o en los acontecimientos, condiciones o circunstancias en las cuales se basan estas estimaciones a futuro.

Ni la Compañía ni ninguno de sus asesores o representantes asumirán ningún tipo de responsabilidad por daños o perjuicios derivados por cualquier uso de este documento y su contenido.

ESTA PRESENTACIÓN NO CONSTITUYE NI FORMA PARTE DE NINGUNA OFERTA DE VENTA O SOLICITUD DE NINGUNA OFERTA DE COMPRA DE VALORES.

This presentation includes forward-looking statements. All statements other than statements of historical facts included in this presentation, including, without limitation, those regarding the financial position, business strategy, management plans and objectives for future operations of Colonial are forward-looking statements. Forward-looking statements included in this presentation have not been verified by an independent entity and therefore their accuracy and completeness should not be assumed. These forward-looking statements involve known and unknown risks, uncertainties and other factors, which may cause such actual results, performance or achievements, or industry results, to be materially different from those expressed or implied by these forward-looking statements. These forward-looking statements are based on numerous assumptions regarding the present and future business strategies of Colonial and the environment in which they expect to operate in the future. Forward-looking statements speak only as of the date of this presentation and Colonial expressly disclaims any obligation or undertaking to release any update of, or revisions to, any forward-looking statements in this presentation, any change in their expectations or any change in events, conditions or circumstances on which these forward-looking statements are based.

Neither the Company nor any of its advisors or representatives assumes any kind of responsibility for any damages or losses derived from any use of this document or its contents.

THIS PRESENTATION DOES NOT CONSTITUTE OR FORM PART OF ANY OFFER FOR SALE OR SOLICITATION OF ANY OFFER TO BUY ANY SECURITIES.