

---

# *Colonial*

---

## Resultados anuales 2011

29 de Febrero de 2012



Colonial obtiene un resultado recurrente de 71€m y registra un beneficio neto de 15€m, confirmando 2011 como primer año de la recuperación

- NAV: 6,26 €/acción - Var. + 3,6% vs. Diciembre 2010
- Valor Activos Negocio Patrimonial: 5.102€m, Var. Like for Like 12 meses +3,0%
- Ingresos por rentas: 229€m - Var. Like for Like +3% vs. año anterior
- Resultado operativo del Grupo: 208 €m, +24% vs. año anterior
- Resultado neto Grupo: 15€m

*Principales magnitudes de negocio y económico-financieras*

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

*Magnitudes de Balance*

31/12	2011	2010
GAV Negocio Patrimonialista <sup>(1)</sup>	5.102	4.995
GAV Activid. Discontinuada	1.528	1.660
Deuda Financiera Neta Consolidada	3.359	3.315
Deuda Financiera Neta Holding	2.116	2.113
LTV <sup>(2)</sup>	67%	66%
Coste Financiero %	3,68%	4,30%
Maturity (años)	3,0	3,7
NNNAV	2.056	1.984
Nº acciones (millones) <sup>(3)</sup>	226	226
NAV (€/acción)	6,26	6,04
NNAV (€/acción)	9,28	8,90
NNNAV (€/acción)	9,10	8,78
Free float %	10%	10%

<sup>(1)</sup> Incluye NAV participación SIIC de París

<sup>(2)</sup> Deuda Financiera neta consolidada / GAV Negocio Estratégico

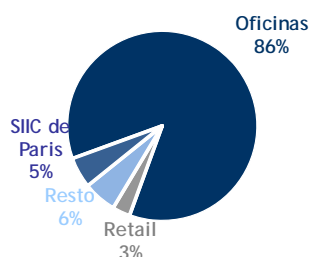
<sup>(3)</sup> Nº acciones proforma post reestructuración y ajustadas por contrasplit (1x100)

<sup>(4)</sup> Proyectos y rehabilitaciones

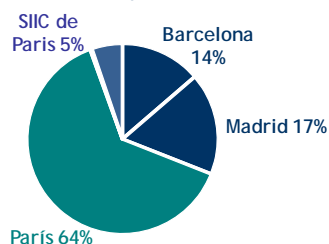
Nota: se ha ajustado el NAV 2010 reportado para hacerlo comparable con 2011

El GAV a 31 de diciembre de 2011 asciende a 5.102 €m

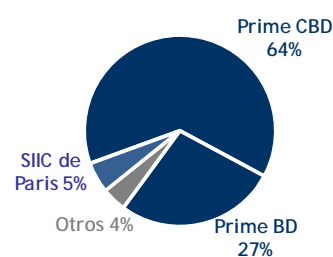
*Valoración - por usos*



*Valoración - por mercados*



*Valoración - por zona*



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

## Aspectos clave

En el año 2011, el Grupo Colonial ha registrado por primera vez desde el inicio de la crisis, un beneficio neto atribuible positivo que asciende a 15€m.

- A diciembre, el Grupo Colonial ha obtenido un resultado recurrente de 71€m, manteniendo la tendencia positiva de trimestres anteriores.
- El beneficio neto atribuible incluyendo resultados no recurrentes es de 15€m

El año 2011 ha supuesto un año de inflexión, con la estabilización del negocio operativo y la consecuente vuelta a los beneficios. En particular, cabe destacar los siguientes hitos:

### Estabilización del negocio operativo

Durante el ejercicio, el grupo Colonial ha formalizado contratos de alquiler por más de 147.000m<sup>2</sup> (117.516m<sup>2</sup> en España y 30.457m<sup>2</sup> en Francia).

Esto supone un esfuerzo comercial sustancial, en particular en España, donde se han comercializado más de 117.000m<sup>2</sup>, lo que corresponde en valor aproximadamente a un 30% de la cartera de contratos. Este esfuerzo comercial se ha llevado a cabo, a pesar de un entorno de mercado muy complicado (una demanda débil y elevada presión sobre las rentas).

Del esfuerzo comercial total, 78.746m<sup>2</sup> se concentran en 10 operaciones con más de 4.000m<sup>2</sup> por transacción, con clientes internacionales de primer rango, como muestra la tabla a continuación:

<i>Nuevos contratos</i>		
Activo	Arrendatario	Superficie
Torre Marenostrum	Gas Natural	22.750
Centro Norte	Sol Melià	9.254
Centro Norte	O.A. Servicio Regional Bienestar	7.852
Ortega y Gasset, 100	Ayuntamiento de Madrid	7.792
Castellana, 43	Abengoa	5.998
Edouard VII	Theatre de L'Olympia	5.969
Paseo de los Tilos, 2-6	Arbora & Ausonia	5.125
Washington Plaza	Lagardere Ressources	4.992
Centro Norte	Zurich Insurance PLC, Suc España	4.608
Sant Cugat	Anuntis Segundamano España	4.406
<b>PRINCIPALES NUEVOS CONTRATOS</b>		<b>78.746</b>

En Francia cabe destacar que en mayo ha entrado en explotación el edificio 247, Saint Honoré en París, arrendado a la cadena hotelera Mandarin. Este inmueble se ha posicionado como un referente en el segmento de hoteles de lujo de la capital francesa.

Las rentas de los nuevos contratos se sitúan un 14% por debajo de los contratos anteriores, un 18% inferiores en España y un 4% inferiores en Francia.

Es importante tener en cuenta que la mayoría de los contratos provienen de la parte alta del ciclo, y en este sentido la caída del 18% de las rentas de la cartera de Colonial en España, se debe comparar con caídas significativamente superiores en los mercados, entre un 30% y 40%, desde el pico del ciclo.

La tasa de ocupación del portfolio de oficinas del grupo Colonial es del 87% (88% incluyendo otros usos), cifra superior al 84% alcanzado en diciembre de 2010.

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

Durante 2011, el grupo Colonial ha realizado ventas de activos por un volumen de 76€m, 50€m en Francia y 26€m en España. Los precios de venta han supuesto una prima del 14% sobre la última tasación, hecho que ha permitido registrar una plusvalía de 9€m por desinversiones.

Las desinversiones realizadas responden a una política activa de rotación de activos maduros y de inversión en activos estratégicos con recorrido en valor. En este sentido cabe destacar que Colonial dispone a 31 de diciembre de 2011 de una cartera de proyectos de más de 92.000m<sup>2</sup> sobre rasante, correspondiente a 4 proyectos en España y 2 proyectos en Francia, que entraran en explotación entre 2012 y 2015, así como otras rehabilitaciones importantes.

## Resultado Consolidado y Valoración de Activos

Los ingresos por rentas han alcanzado 229€m, de los cuales un 66% (152€m) provienen de la contribución de la filial francesa del Grupo, Société Foncière Lyonnaise, y los 78€m restantes han sido generados en España.

Respecto al año anterior, los ingresos por rentas han aumentado un 3,2%, en términos homogéneos. El portfolio de alquiler en España, se ha visto aún afectado por un mercado difícil y las rentas han disminuido un 3,1%, efectos que, han sido compensados por un incremento del 6,6% del portfolio en París.

El margen de explotación (EBITDA) de la cartera de alquiler alcanza los 210€m, a los que hay que añadir 19€m de resultado neto atribuible de la participación del 29,99% del Grupo Colonial en la compañía patrimonial SIIC de París.

Durante el año 2011, el Grupo Colonial ha realizado un importante esfuerzo en reducir los gastos de estructura (20%), principalmente en España.

Con todo ello se ha alcanzado un resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones e intereses de 208€m, lo que supone un incremento del 24% respecto al año anterior y consecuentemente se ha registrado un beneficio neto positivo de 15 €m.

La valoración de los activos en alquiler a diciembre 2011 asciende a 5.102€m, cifra en línea con la valoración a junio de 2011 y cifra un 2,1% superior respecto la valoración a diciembre de 2010 (+3,0% like for like).

La cartera de París ha experimentado, en términos homogéneos, un crecimiento anual del 6,0% y un crecimiento del 3,0% en los últimos seis meses. En España la cartera de inmuebles ha disminuido un 2,1% en los últimos 6 meses y un 3,0% en los últimos 12 meses, ambas cifras en términos homogéneos.

## Estructura de capital

### Estructura financiera / endeudamiento

A 31 de diciembre de 2011, la deuda neta del Grupo asciende a 3.359€m, con un LTV del 67,5%, manteniendo el ratio estable respecto al año anterior.

En el primer semestre de 2011 la filial francesa Société Foncière Lyonnaise, (SFL), completó exitosamente una emisión de bonos por valor de 500€m a un interés del 4,625% y con fecha de vencimiento 25 de mayo de 2016.

La transacción atrajo la atención de más de 150 inversores, lo que representó una demanda cuatro veces superior a la oferta, ya que alcanzó los 2.000 millones de euros.

Esta emisión de bonos es parte de la estrategia implementada por el Grupo Colonial y su filial SFL con el objetivo de diversificar sus fuentes financieras, extender el perfil de maduración de su deuda y reforzar la capacidad financiera de la compañía.

A 31 de Diciembre de 2011 hay formalizados contratos por valor nominal de 3.524€m en instrumentos de cobertura de tipo de interés para la gestión del riesgo de tipo de interés asociados a la deuda, 700€m serán efectivos a partir de 2012. El ratio de cobertura efectivo a Diciembre 2011 (coberturas/deuda a tipo variable) se sitúa en el 96,6%.

El 26 de enero de 2012, Riofisa, S.A.U., filial 100% de Asentia Project, S.L.U., anteriormente denominada Colren, S.L.U., ha culminado con éxito el proceso de refinanciación que afecta a la totalidad de su deuda financiera.

En particular, se ha suscrito un acuerdo de reestructuración y refinanciación de la deuda de dicha sociedad que asciende a 355€m.

Este acuerdo firmado entre Riofisa y sus bancos acreedores ha permitido alargar el vencimiento de toda su deuda financiera hasta el 30 de diciembre de 2014. El acuerdo contempla además la posibilidad de ampliar el vencimiento en 24 meses más, lo que permitiría a Riofisa dilatar el pago de su deuda hasta el 30 de diciembre de 2016 en función del cumplimiento de determinadas condiciones urbanísticas sobre los activos de la sociedad. Adicionalmente, la sociedad no tendrá que pagar durante los próximos 36 meses los intereses devengados.

### Equity / Mercado de Capitales

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

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

Colonial forma parte del índice de la European Public Real Estate Association (EPRA), así como del Global Property Index 250 (GPR 250 Index). En 2012 entrará a formar parte, del índice Investment Property Databank (IPD), un índice inmobiliario de referencia a nivel mundial.

# Índice

---

1. Resultados de la compañía
2. Evolución del negocio
3. Estructura financiera
4. Net Asset Value (NAV) y Evolución en bolsa
5. Operaciones discontinuadas
6. Anexos

# 1. Resumen de los estados financieros

## Cuenta de Resultados Consolidada

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

Análisis del Resultado 2011	€m	BPA - € <sup>(3)</sup>
EBITDA recurrente	180	
Puesta en equivalencia SIIC de Paris	19	
Resultado financiero recurrente (excl. puesta equivalencia)	(128)	
<b>Resultado recurrente</b>	<b>71</b>	<b>0,31</b>
EBITDA - Ventas de activos	9	
Variación valor de los activos & amortizaciones y provisiones	(24)	
Variaciones de valor instrumentos financieros	(10)	
Actividades discontinuadas (2)	(1)	
<b>Resultado no recurrente</b>	<b>(26)</b>	<b>(0,11)</b>
<b>Impuesto y minoritarios</b>	<b>(30)</b>	<b>(0,13)</b>
<b>Resultado atribuible al Grupo</b>	<b>15</b>	<b>0,07</b>

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

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

(3) Nº acciones - dilución plena y post contrasplit: 225.991.141



## Resultado operativo recurrente

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

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

- La participación del 29,99% en SIIC de Paris ha aportado un beneficio atribuible de 19€m.

## Resultado operativo no recurrente

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

## Resultados financieros

- El gasto financiero a 31 de Diciembre 2011 asciende a -144,5€m mientras que para el mismo período del 2010 ascendió a -167,7€m. La reducción se debe fundamentalmente a un coste financiero más bajo derivado del cambio de estructura de coberturas de Swap's a Cap's que ha permitido beneficiarse de la bajada de tipos de interés.

### Resultado Financiero Negocio Patrimonial

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

- El tipo de interés medio para el ejercicio 2011 ha sido del 3,68% (3,76 % incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación) incluyendo un spread medio de financiación del 1,58%. El tipo de interés medio para el mismo periodo de 2010 fue del 4,30% (4,34% incluyendo el impacto de la periodificación de los gastos asociados a la financiación y un spread medio de financiación del 1,58%).
- El ingreso financiero a 31 de Diciembre 2011 asciende a +7,1€m correspondiente principalmente a Ingresos por instrumentos derivados (+2,9€m) y al dividendo por la participación en FCC (+1,7€m).
- La activación de gastos financieros correspondientes a la financiación de los proyectos patrimoniales en curso cuya duración es superior a un año, ha sido de +9,3€m.
- El impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias por variaciones del valor de mercado (MTM) de las operaciones de cobertura de tipos de interés asciende a -9,5€m (-4,7€m en Francia y -4,8€m en España).

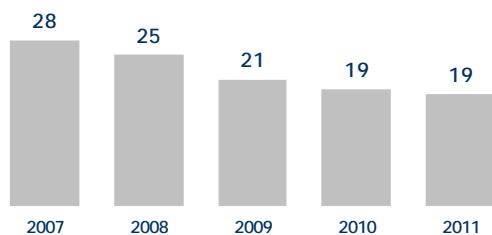
## 2. Evolución del Negocio

### Situación del mercado de oficinas <sup>(1)</sup>

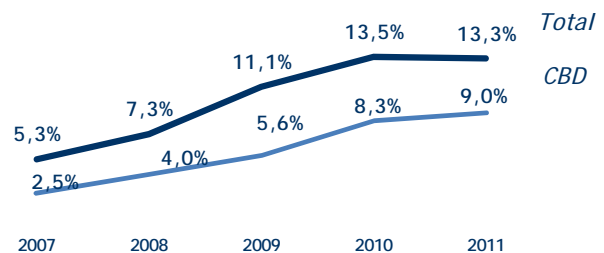
#### Mercado de alquiler

#### Barcelona

Precios CBD (€/m<sup>2</sup>/mes)

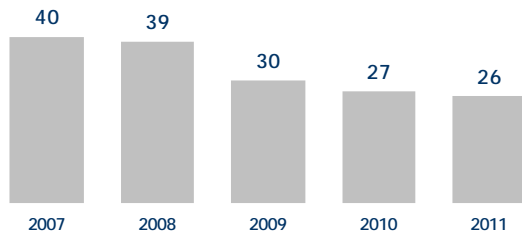


Desocupación (%)

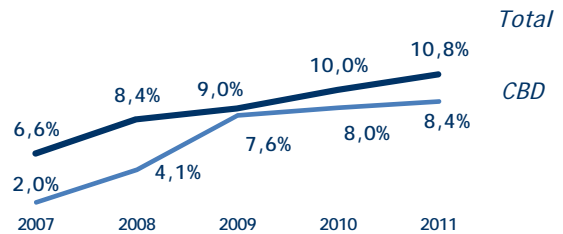


- En este último trimestre del año 2011 la contratación de oficinas en Barcelona ha alcanzado un volumen de 66.620m<sup>2</sup>. La cifra alcanzada para todo el año 2011 es de 267.003m<sup>2</sup>, un 1% más que el año 2010. De esta manera la absorción en la ciudad condal se mantiene estable pese a las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

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

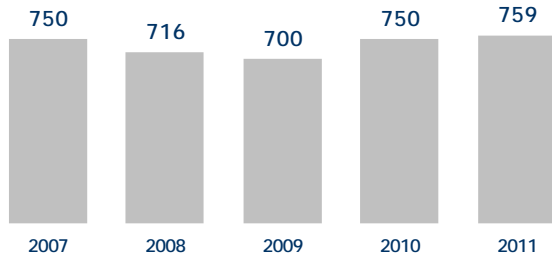
MadridPrecios CBD (€/m<sup>2</sup>/mes)

Desocupación (%)

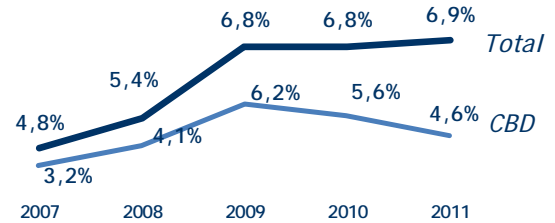


- Las transacciones de este trimestre se han mantenido en más de 88.000 m<sup>2</sup>, lo que ha superado ligeramente las perspectivas que se tenían inicialmente. Un tercio de la contratación se realizó en el Área Central de Negocios, (mientras que los mercados de la A-1 y A-2 consiguieron cada uno cerca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

(1) Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman &amp; Wakefield, CBRE a Diciembre de 2011

ParísPrecios CBD (€/m<sup>2</sup>/año)

Desocupación (%)

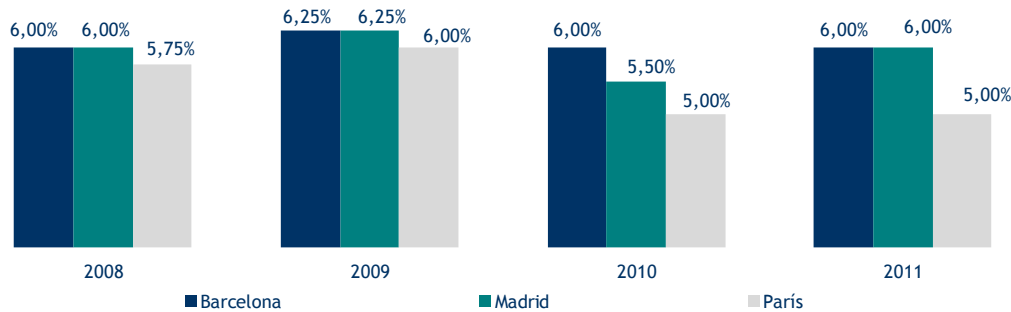


- La contratación durante el año 2011 fue de 2.400.000m<sup>2</sup> en la región de París, lo que supone un incremento de un 14% sobre el año anterior. El ejercicio 2011 ha conseguido ser el mejor año de la última década, superando los 2.200.000m<sup>2</sup> que se registraron en el año 2008. Este buen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

(1) Fuentes: Informes de Jones Lang Lasalle, Aguirre Newman, Cushman &amp; Wakefield, CBRE a Diciembre de 2011

## Mercado de inversiones <sup>(1)</sup>

### Prime Yields - París, Madrid, BCN



- Barcelona: Las rentabilidades de oficinas en Barcelona se mantienen, en parte debido a la falta de transacciones con movimientos alcistas. La evolución de las condiciones financieras ofrecidas por las entidades determinará la tendencia de los próximos trimestres. En cuanto a las rentabilidades mínimas para los mejores edificios en la zona Prime siguen manteniéndose a día de hoy en el 6%.
- Madrid: Las rentabilidades han subido medio punto, hasta llegar al 6%, equiparándose con Barcelona. Si bien a lo largo de los primeros nueve meses de 2011 las prime yields se mantuvieron alrededor del 5,5%, en el último trimestre del año se han incrementado. La variación se explica en parte por la falta de transacciones durante 2011, sobre todo de volúmenes de inversión más elevados y el efecto del “pricing” de la transacción de Torre Picasso (400€m). La falta de financiación para volúmenes de inversión más elevados sigue afectando al mercado. En caso de operaciones por debajo de 50€m, puede haber transacciones con rentabilidades por debajo del 6%.
- París: La inversión durante el año 2011 ha alcanzado los 11.250€m, lo que supone un aumento del 30% con respecto al año anterior. La rentabilidad se mantiene sobre el 5% en los activos de zona prime en algunas transacciones incluso se han realizado por debajo del 5%. El mercado sigue dominado por los inversores franceses que copan un 60% del total de transacciones, cabe destacar el 10% que invirtieron los alemanes y el resto se lo reparten entre noruegos, estadounidenses e inversores asiáticos.

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

## Hechos relevantes del negocio

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

En París, los ingresos por rentas han aumentado un 6,6% like for like. En España, los ingresos por rentas like for like han disminuido un 3,1%, principalmente debido al portfolio de Barcelona, ya que el portfolio de Madrid se ha mantenido estable.

Var. Rentas (2011 vs. 10) €m	Barcelona	Madrid	París	Total
Ingresos Rentas 2010R	39	47	175	261
<i>Like for Like</i>	(2)	(0)	8	6
<i>Proyectos / Rehab.</i>	(4)	3	1	0
<i>Desinversiones</i>	(1)	(4)	(20)	(25)
<i>Indemnizaciones y Otros</i>	(0)	0	(13)	(13)
Ingresos Rentas 2011R	32	45	152	229
<i>Variación Total (%)</i>	(17,9%)	(2,4%)	(13,3%)	(12,1%)
<i>Variación Like for Like (%)</i>	(5,7%)	(0,7%)	6,6%	3,2%

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

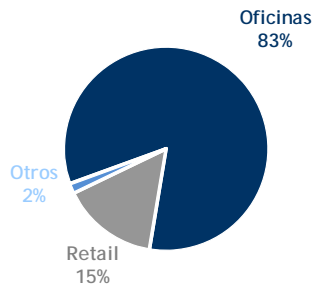
### Negocio Patrimonial

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

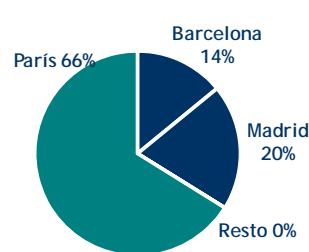
<sup>1</sup> Incluye gastos relacionados directamente con los inmuebles sin tener en cuenta los gastos de estructura, como por ejemplo gastos de personal  
Pp: puntos porcentuales

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

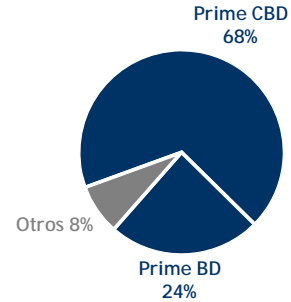
Ingresos - por usos



Ingresos - por mercados

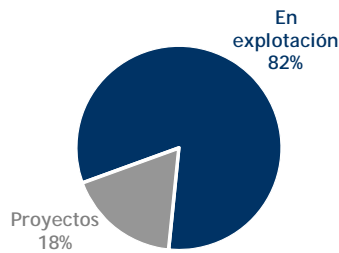


Ingresos - por zona

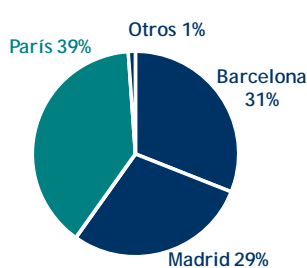


- Superficie:** Al cierre del ejercicio 2011, el Grupo Colonial cuenta con una cartera total de 1.089.564m<sup>2</sup> (764.649m<sup>2</sup> sobre rasante), concentrada principalmente en activos de oficinas. El 82% de dicha cartera se encuentra en explotación a 31 de diciembre de 2011 y el 18% corresponde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

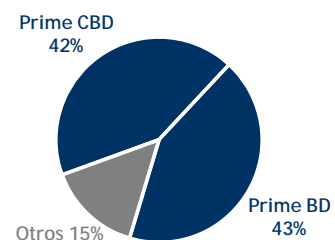
Superficie - por estado



Superficie - por mercados



Superficie - por zona



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

Gestión de Contratos

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

Maturity media hasta primera "break option"



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

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

- En cuanto a los contratos formalizados en España, destacan 22.750m<sup>2</sup> en Torre Marenostrum (sede corporativa de Gas Natural), más de 23.000m<sup>2</sup> en el complejo Centro Norte, más de 11.000m<sup>2</sup> en el inmueble de Sant Joan en Sant Cugat y 9.500m<sup>2</sup> en Av. Diagonal, 609-615. Este importante esfuerzo comercial se ha llevado a cabo, a pesar de un entorno de mercado muy complicado (elevadas desocupaciones y presión sobre las rentas).

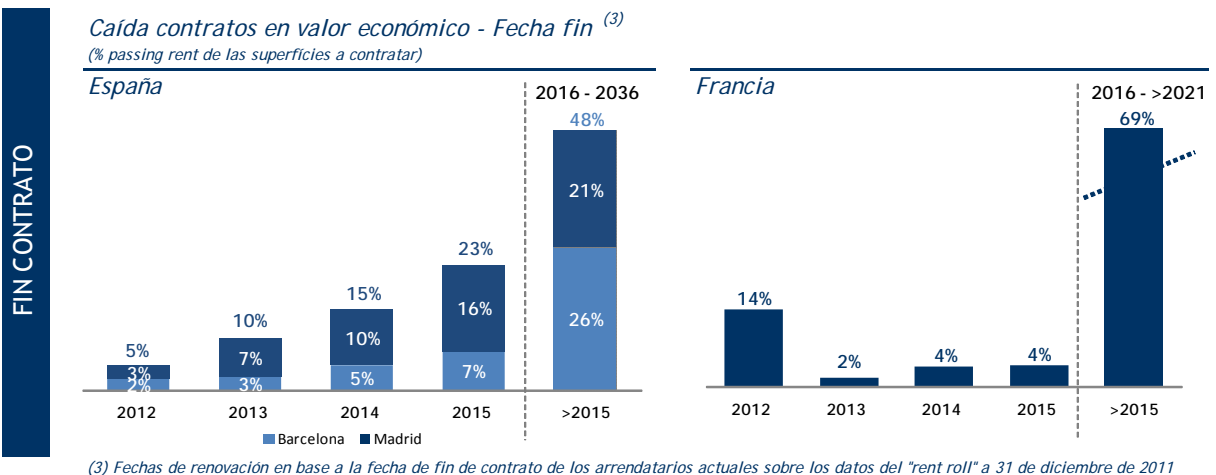
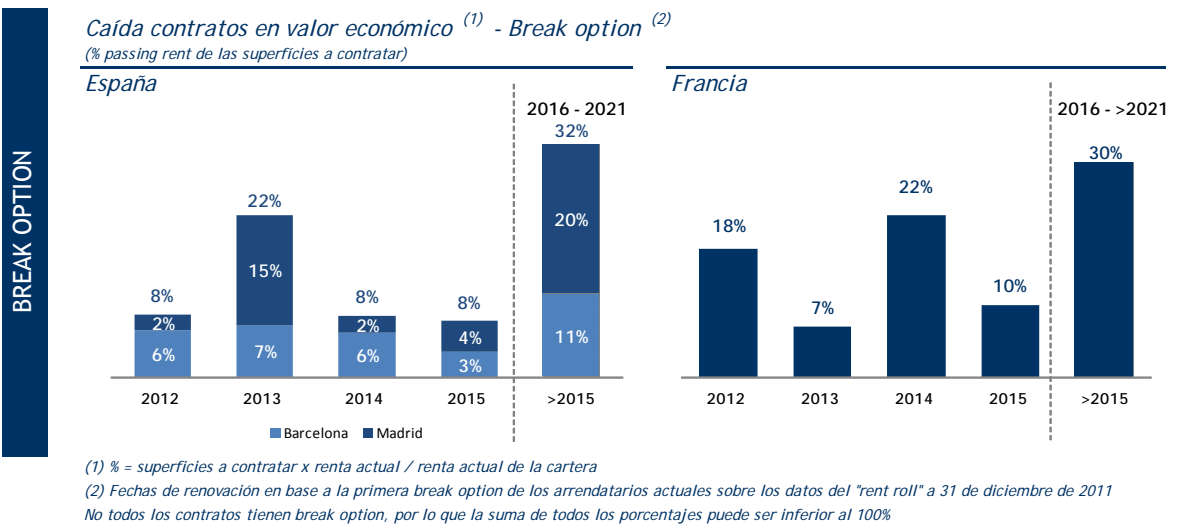
Asimismo, cabe destacar los contratos firmados en el inmueble de Recoletos, 37 en Madrid, con Celgene (1.910m<sup>2</sup>) y con Thomson Reuters (1.910m<sup>2</sup>). Dicho inmueble entró en explotación en el primer semestre del año pasado y en la actualidad se encuentra al 83% de ocupación. Cabe mencionar,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

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

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

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

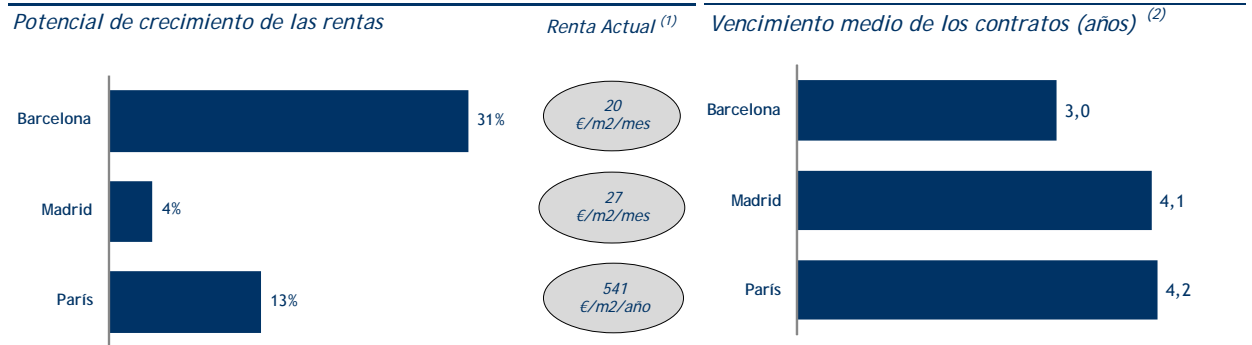
Este esfuerzo comercial ha permitido reducir el riesgo comercial a corto plazo de la cartera de alquiler en España, como muestran los gráficos:



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

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

*Cifras Diciembre 2011*



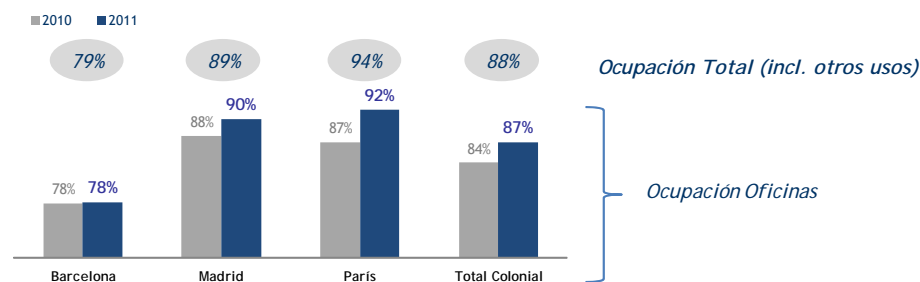
(1) Renta actual de las superficies ocupadas

(2) Vencimiento medio hasta primera break option

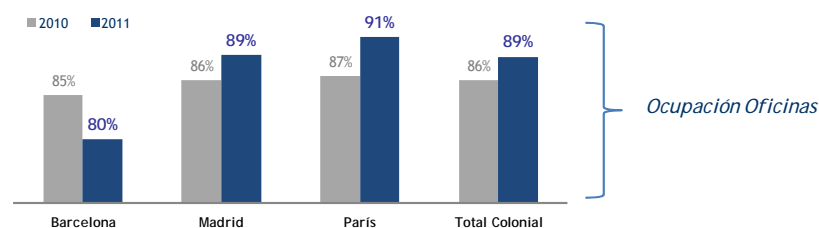
- **Ocupación:** Al cierre del ejercicio, la ocupación conjunta de las oficinas de Colonial alcanza el 87,0%, cifra superior a la del cierre del año anterior. Incluyendo los otros usos de la cartera, la ocupación asciende a 87,9%.

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

*Ocupación Oficinas - Superficies <sup>(1)</sup>*



*Ocupación Oficinas - Económica <sup>(2)</sup>*



(1) Superficies desocupadas / Superficies en explotación

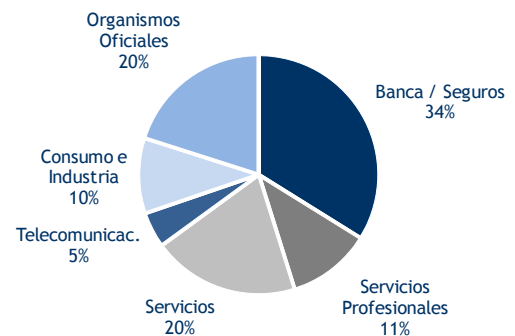
(2) Superficies vacías multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado

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

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

- Portfolio de arrendatarios:** A cierre del ejercicio 2011, Colonial cuenta con una base de clientes solvente y diversificada. Los veinte primeros clientes concentran el 51% de la facturación total del Grupo. Por sectores de actividad destacan aquellos que, por la tipología de su negocio, precisan de oficinas de calidad ubicadas en las zonas centrales de negocio. En este sentido, los sectores banca/seguros y servicios concentran el 65% de las rentas del grupo a diciembre de 2011.

Distribución de Clientes - por sector de actividad



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

Ranking de los 20 principales arrendatarios (51% Renta Total)

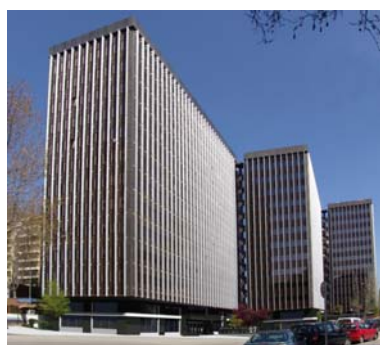
RK	Cliente	Ciudad	% s/total rentas	% acumulado	Antigüedad
1	CREDIT LYONNAIS	París	7%	7%	9
2	NATIXIS IMMO EXPLOITATION	París	6%	13%	3
3	MOHG HOTEL	París	4%	17%	1
4	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER	París	4%	20%	2
5	MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES	Madrid	3%	24%	7
6	GAS NATURAL SDG, S.A.	Barcelona	3%	27%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

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

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

## VENTA DE ACTIVOS

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



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

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

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

(1) Superficie una vez finalizado el proyecto

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

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

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



#### Martínez Villergas, 49 - Madrid

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

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



#### Travessera de Gràcia / Amigó

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

eficientes energéticamente que permitirán solicitar la Certificación LEEDS.



#### Castellana, 43

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

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

primer nivel.



#### Parc Central 22@ - Barcelona

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

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



#### Ozone - Champs Élysées, 92

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



#### Quai Le Gallo

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

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

## Valoración del negocio patrimonial

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

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

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

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

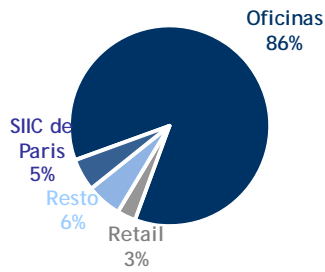
La cartera de París ha experimentado un crecimiento anual del 4,7% y un crecimiento del 1,8% en los últimos seis meses (+6,0% like for like 12 meses y +3,0% like for like 6 meses).

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

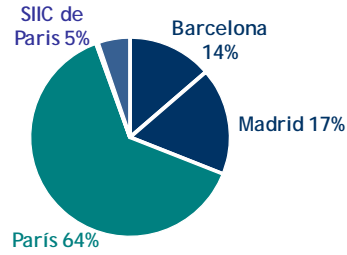


- La clasificación del valor por usos, mercado y por tipo de producto se muestra a continuación:

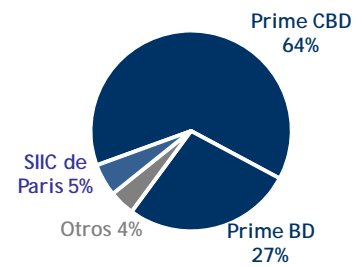
Valoración - por usos



Valoración - por mercados



Valoración - por zona



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

Repercusión promedio (€/m <sup>2</sup> )	31-dic-11	30-jun-11	31-dic-10
Oficinas Barcelona	3.762	3.839	3.898
Oficinas Madrid	4.525	4.688	4.835
Oficinas París <sup>(1)</sup>	8.415	8.255	8.097
<b>TOTAL CARTERA EN RENTA</b>	<b>6.400</b>	<b>6.372</b>	<b>6.336</b>
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>6.016</b>	<b>6.025</b>	<b>5.904</b>

(1) En el caso de París, los parámetros se calculan para el conjunto de usos

Nota: No consideramos Proyectos, ni otros activos, ni altas nuevas

### 3. Estructura financiera

#### Principales magnitudes de deuda

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

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

<i>Desglose de la deuda financiera neta consolidada</i>				
31 Diciembre 2011 - €m	COL	SFL	Total	%
Préstamo Sindicado	1.738	240	1.978	58%
Deuda Hipotecaria / Leasings	382	180	561	16%
Deuda Subordinada	39	0	39	1%
Deuda No Hipotecaria y Otros	12	335	347	10%
<b>Total Deuda Bruta entid. Crédito</b>	<b>2.170</b>	<b>755</b>	<b>2.925</b>	<b>85%</b>
Bonos	0	500	500	15%
<b>Total Deuda Bruta</b>	<b>2.170</b>	<b>1.255</b>	<b>3.425</b>	<b>100%</b>
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(54)	(11)	(66)	
<b>Deuda neta consolidada</b>	<b>2.116</b>	<b>1.243</b>	<b>3.359</b>	
Vida Media	3,3	2,6	3,0	
<b>Coste Financiero ( sin comisiones )</b>	<b>3,30%</b>	<b>4,32%</b>	<b>3,68%</b>	
<b>Gasto Financiero</b>	<b>84</b>	<b>35</b>	<b>119</b>	

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

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

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

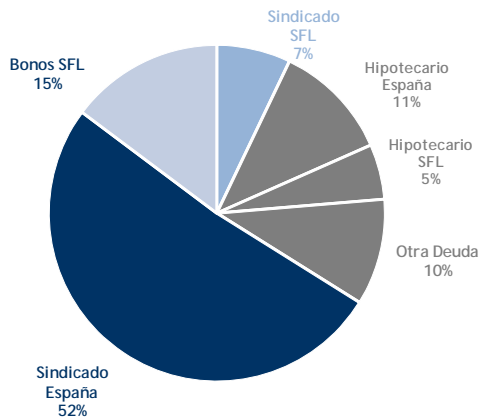
El préstamo sindicado contempla incentivos para que la compañía alcance un LTV del 50%. En este sentido prevé amortizaciones parciales del préstamo a partir del año 2011, que en caso de no producirse generan unos intereses adicionales capitalizables de 300 p.b. sobre el nominal total del préstamo (acumulación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

2. Tres préstamos sindicados de SFL, que se encuentran dispuestos por un importe de 240 €m.
    - a. Un crédito sindicado de nominal 200 €m, formalizado con fecha 28 de enero de 2005 y vencimiento enero 2012, dispuesto a Diciembre de 2011 en su totalidad. El margen aplicable es de 40 p.b. A fecha actual este préstamo se encuentra totalmente amortizado.
    - b. Un crédito sindicado de nominal 300€m, formalizado el 8 de octubre de 2009 y con vencimiento diciembre 2014, cuyo banco agente es “BNP Paribas” no dispuesto a la fecha de cierre. El margen aplicable es de 270 p.b.
    - c. Con fecha 17 de diciembre de 2010 se formalizó un nuevo préstamo sindicado cuyo banco agente es “Natixis Banques Populaires” por un importe 350 €m y vencimiento diciembre 2015, dispuesto en 40 €m. El margen aplicable es de 215 p.b.
  3. Obligaciones de SFL por importe de 500 €m, emitidas el 17 de Mayo de 2011. Estos bonos devengan un cupón fijo de 4,625% pagadero anualmente, siendo su vencimiento final el día 25 de Mayo de 2016.
 

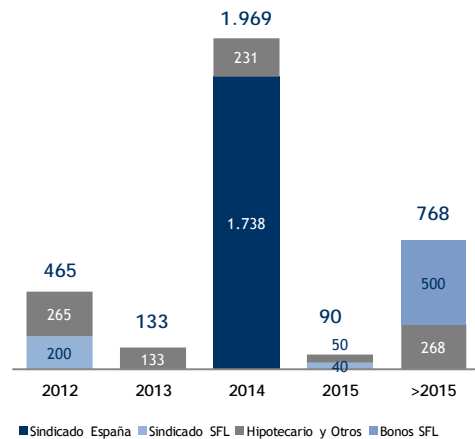
Dichos bonos constituyen obligaciones no subordinadas y sin ninguna preferencia entre ellas, y se encuentran admitidos a cotización en el mercado regulado de Euronext París.
  4. Préstamos bilaterales con garantía hipotecaria:
    - a. Colonial mantiene un total de 382 €m en préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 4,35 años y el spread medio de financiación asciende a 153pb.
    - b. SFL mantiene un total de 180 €m en préstamos bilaterales con diversas entidades de crédito, con garantía hipotecaria sobre activos patrimoniales. La vida media de dichos préstamos es de 1,81 años y el spread medio de financiación asciende a 176pb.
- La disponibilidad a 31 de Diciembre asciende a 739 €m (cuentas corrientes y depósitos por 66 €m y deuda no dispuesta por 673 €m) de los cuales 112 €m corresponden a Colonial, 621 €m a SFL y 6 €m al resto de las compañías del grupo.

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

Estructura de la Deuda Dispuesta



Vencimiento de la Deuda Dispuesta (€m)



	Sindicado España	Sindicado SFL	Hipotecario y Otros	Bonos SFL
Colonial	30	36	1.816	47
SFL	435	97	153	43
Total	465	133	1.969	90

## Coberturas

- La política de gestión del Grupo sobre riesgos de tipos de interés tiene como objetivo reducir la volatilidad del coste financiero por variaciones de la referencia de mercado Euribor como mínimo en un 50%. La actual cartera de derivados así como los bonos emitidos por SFL a tipo fijo han permitido reducir la volatilidad del gasto financiero del año 2011 en un 71%, en el intervalo de escenarios de subidas de tipos de interés de hasta 400 puntos básicos.
- Con el objetivo de mantener el ratio de cobertura por encima del 80% en el periodo comprendido entre 2011 y 2014 y aprovechando los bajos niveles de los tipos de interés, durante el ejercicio 2011, el grupo ha cerrado instrumentos de cobertura de variable a fijo (CAP's y Swaps) por importe de 1.200 €m, de los cuales 300 €m han sido contratados por Colonial y 900 €m por SFL. Durante este mismo periodo han vencido instrumentos por un nominal de 827 €m.
- A 31 de Diciembre de 2011 el nominal de cobertura contratado de tipo variable a fijo asciende a 3.524 €m, de los cuales 300 €m son efectivos a partir de Enero 2012 y 400 €m a partir de Julio 2012.
- Un 62% de los instrumentos contratados durante el ejercicio (un 44% del total contratado) son a tipo fijo (SWAPs) mientras que el 38% restante son CAPs que limitan el tipo de interés máximo a pagar pero permiten a su vez, aprovechar las bajadas de la curva de tipos de interés.

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

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

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

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

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

Simulación de tipos de interés en base a la cartera de coberturas actual

	2.011	2.012	2.013	2.014
Nominal Medio Cobertura Grupo Colonial	3.082	3.549	3.471	2.536
% Cubierto Medio anual Grupo Colonial	91,17%	98,68%	92,07%	65,15%
Euribor Máximo Colonial	2,94%	2,92%	2,90%	2,64%
Euribor Máximo Grupo Colonial (1)	3,39%	3,18%	3,17%	2,60%
Euribor Resultante Colonial	1,94%	1,95%	1,79%	1,52%
Euribor Resultante Grupo Colonial (2)	2,33%	2,32%	2,27%	2,00%

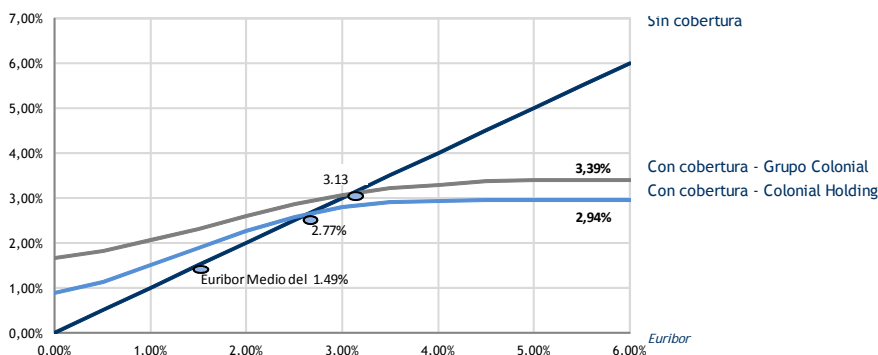
(1) Euribor máximo para la cartera de coberturas contratadas.

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

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

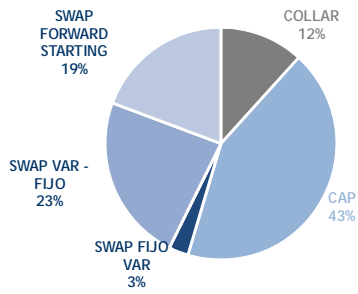
Tipos de Interés Resultantes Cartera Coberturas

Tipo Resultante

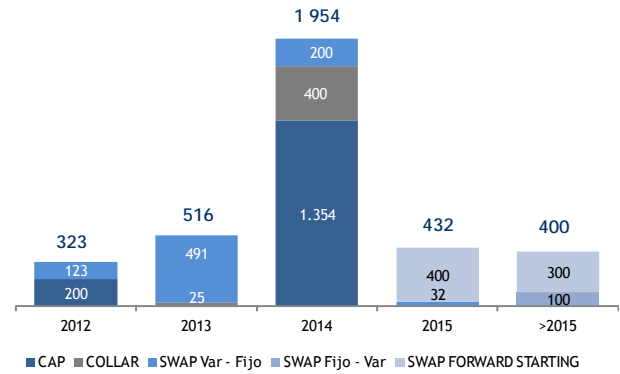


La estructura de la cartera de derivados y de sus vencimientos por producto y compañía es la siguiente.

Estructura del portfollio de derivados T.I



Vencimiento del portfollio derivados T.I (€m)



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

## 4. Net Asset Value (NAV) y Evolución en bolsa

### Net Asset Value (NAV)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Fondos Propios Consolidados: 1.293€m.
- Plusvalías latentes: las plusvalías latentes (no contabilizadas en balance) consideradas en el cálculo del NAV ascienden a 20€m.
- Ajustes: Para la determinación del NAV se ha ajustado el importe de los impuestos diferidos asociados a las plusvalías/minusvalías contabilizados en balance de conformidad con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y que están asociados a la revalorización de los activos inmobiliarios y de la deuda e instrumentos financieros así como el valor bruto del MTM (“mark-to-market”) de los instrumentos de cobertura (+101€m).

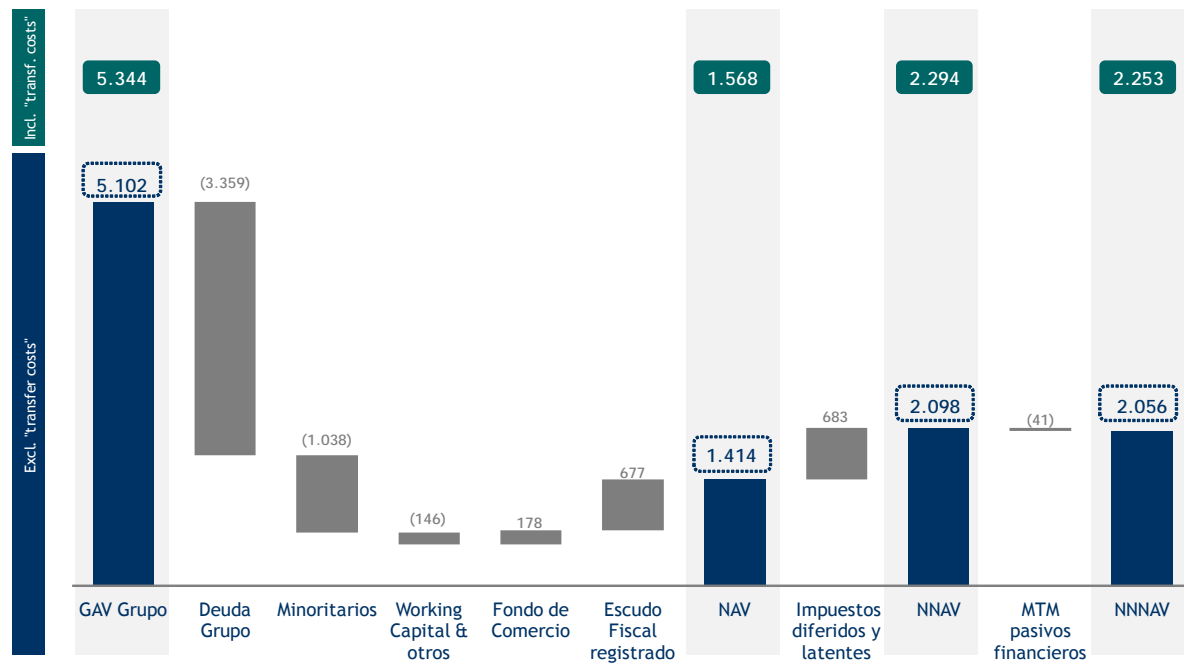
NNAV: El NNAV se ha situado al cierre del ejercicio en 2.098 €m (9,28 euros por acción). Para su cálculo se ha ajustado el NAV en 683 €m correspondiente a los impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado y el crédito fiscal latente, considerando en ambos casos el criterio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

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



La descomposición del NAV desde un punto de vista de los principales componentes de balance se muestra a continuación:

NAV Colonial - "Building Blocks" (€m)



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

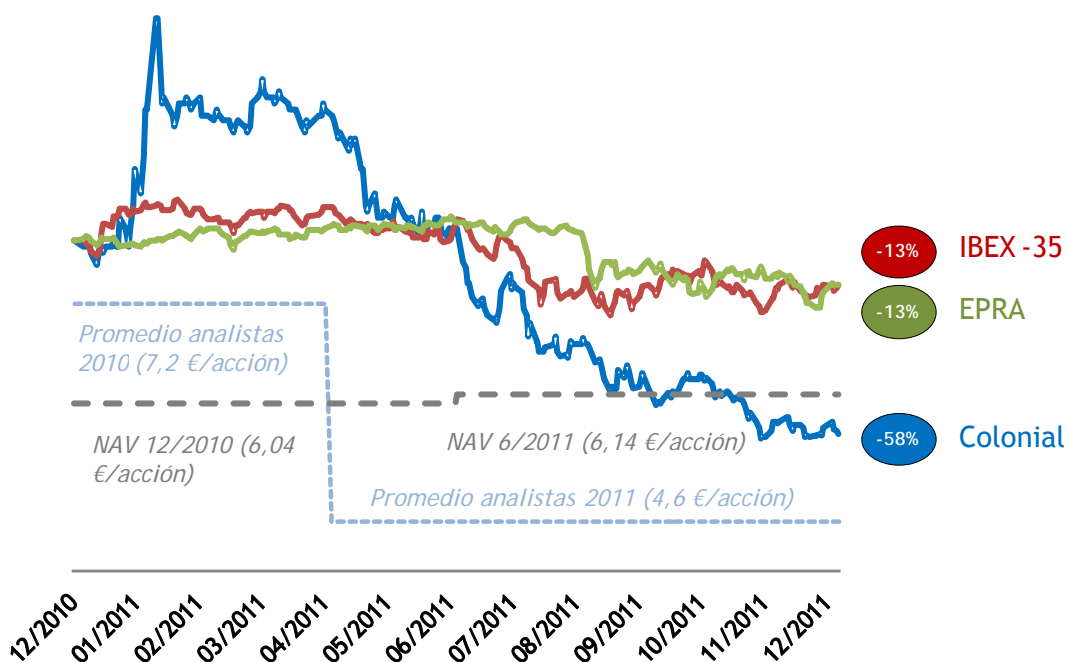
El fondo de comercio y el escudo fiscal registrado corresponden a los importes resultantes de la última actualización del test de impairment.

## Evolución bursátil

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

### Evolución de la cotización

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



Desde mediados del año pasado, Colonial forma parte del índice de la European Public Real Estate Association (EPRA), así como en el Global Property Index 250 (GPR 250 Index). Ambos constituyen índices inmobiliarios de referencia para empresas cotizadas internacionales.

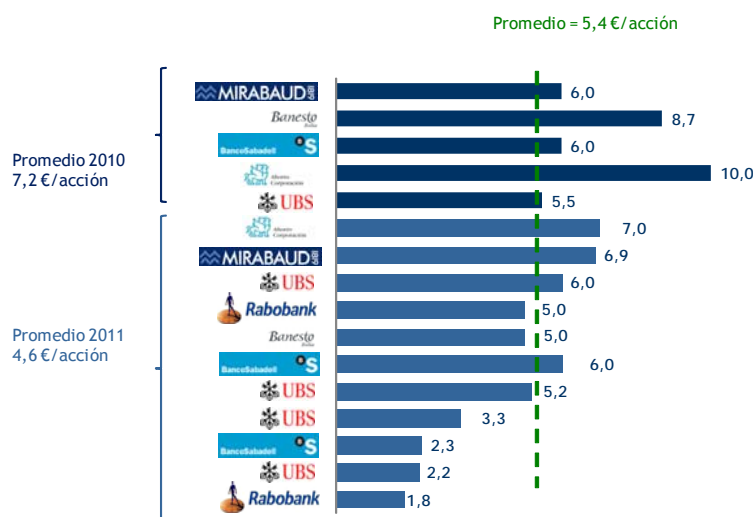
Adicionalmente, a partir de 2012, Colonial entrará a formar parte del índice Investment Property Databank (IPD), un índice de rentabilidad inmobiliaria de referencia a nivel mundial. Este índice mide el rendimiento medio de la cartera de inmuebles respecto a los principales actores del mercado patrimonialista.



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

Los precios objetivos y recomendaciones son los siguientes:

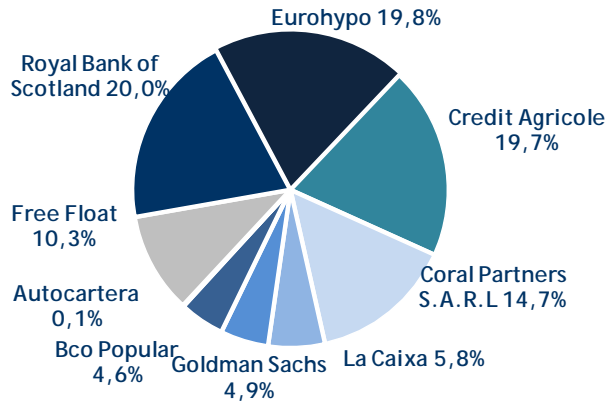
*Recomendaciones analistas (€/acción)*



Institución	Analista	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
Mirabaud	Juan Moreno	23/08/2010	Vender	6,0
Banesto	Marta Gómez	14/09/2010	Vender	8,7
Banco Sabadell	Ignacio Romero	01/10/2010	Vender	6,0
Ahorro Corporación	Javier Hombria	23/11/2010	Vender	10,0
UBS	Ignacio Carvajal	29/11/2010	Neutral	5,5
Ahorro Corporación	Javier Hombria	04/03/2011	Vender	7,0
Mirabaud	Juan Moreno	15/03/2011	Vender	6,9
UBS	Ignacio Carvajal	16/03/2011	Vender	6,0
Rabobank	Martijn van den Eijnden	15/06/2011	Reducir	5,0
Banesto	Marta Gómez	20/06/2011	Vender	5,0
Banco Sabadell	Ignacio Romero	22/06/2011	Vender	6,0
UBS	Ignacio Carvajal	11/07/2011	Neutral	5,2
UBS	Ignacio Carvajal	23/09/2011	Neutral	3,3
Banco Sabadell	Ignacio Romero	13/01/2012	Vender	2,3
UBS	Ignacio Carvajal	16/01/2012	Vender	2,2
Rabobank	Martijn van den Eijnden	24/01/2012	Vender	1,8

## Estructura accionarial de la compañía

Estructura accionarial a 31/12/2011 (CNMV)



Consejo de Administración

Nombre	Título		Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Juan José Brugera Clavero	Presidente		Presidente		
Pedro Viñolas Serra	Consejero Delegado		Vocal		
Xavier Faus Santasusana	Consejero Dominical		Vocal	Vocal	
Alberto Ibáñez González	Consejero Dominical		Vocal	Vocal	
Jean-Luc Ransac	Consejero Dominical		Vocal	Vocal	
Alain Chetrit	Consejero Dominical		Vocal		Vocal
Manuel Menéndez López	Consejero Dominical				
José María Sagardoy Llonis	Consejero Dominical				Vocal
Javier Iglesias de Ussel	Consejero Independiente			Presidente	Vocal
Carlos Fernández-Lerga	Consejero Independiente				Presidente
Francisco Palá Laguna	Secretario - No Consejero		Secretario	Secretario	Secretario
Nuria Oferil Coll	Vicesecretaria - No Consejera				

## 5. Operaciones discontinuadas

### Hechos relevantes - Actividades Mantenidas para la Venta

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

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

#### *Operaciones discontinuadas - Principales magnitudes*

Diciembre acumulado - €m	2011	2010	Var. %
<b>Variables de Negocio</b>			
Superficie suelo residencial	1.683.874	1.718.581	(2%)
Superficie Ríofisa	1.417.131	1.409.037	1%
Nº viviendas en stock	204	252	(19%)
<b>Resultados del ejercicio</b>			
Venta comercial (uds)	47	118	(60%)
Venta contable (uds)	48	130	(63%)
Ingresos por Ventas de Promociones	11,4	35,3	(68%)
Ingresos por Ventas de Suelo	-	55,7	-
Otros Ingresos	1,7	1,0	72%
Ingresos Ríofisa	53,8	42,1	28%

- La reserva de suelo residencial al cierre del ejercicio asciende a 1,7 millones de m<sup>2</sup>. El 53% están ubicados en Andalucía y el 47% restante se distribuye entre Madrid y la zona este de la península (Cataluña/Levante/Mallorca).
- En el negocio residencial, el Grupo Colonial continúa con la estrategia de reducir progresivamente su presencia, por lo que el stock de viviendas ha disminuido un 19% respecto al mismo periodo del año anterior. En este sentido el stock actual de viviendas acabadas asciende a 204 unidades (vs. 252 unidades a finales del año 2010). De las 204 viviendas en stock, 3 viviendas corresponden a unidades pre-vendidas, el resto (201 viviendas) están en proceso de venta, por lo que al cierre del ejercicio, el stock de viviendas pendientes de entregar asciende a 0,7€m.
- Durante el año 2011, las ventas de promociones han ascendido a 11,4€m. Asimismo, indicar que durante este ejercicio no se han producido ventas de suelo.
- La venta comercial de viviendas y locales comerciales en el transcurso del ejercicio 2011 ha ascendido a 11,0€m, cifra inferior a los 31,0€m registrados en el año anterior.

## Valoración del negocio discontinuado

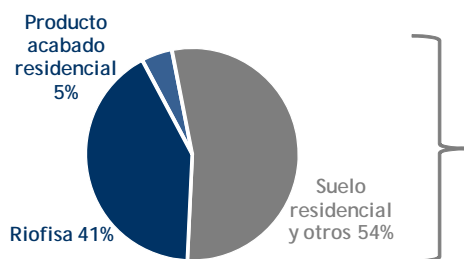
- El negocio residencial y comercial del Grupo Asentia al cierre del ejercicio 2011 ha sido valorado por Jones Lang LaSalle en 1.528€m.

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

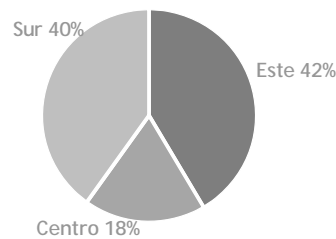
### Negocio Residencial y Comercial

Valoración de Activos (€m)	31-dic-11	30-jun-11	31-dic-10	Dic11 vs Jun11		Dic11 vs Dic10	
				Total	Like for like	Total	Like for like
Producto acabado residencial	70	87	93	(19,4%)	-	(24,2%)	-
Suelo residencial y otros	823	847	867	(2,9%)	(2,9%)	(5,1%)	(5,1%)
Activos comerciales	635	672	700	(5,6%)	(4,2%)	(9,4%)	(8,6%)
<b>Total Negocio</b>	<b>1.528</b>	<b>1.607</b>	<b>1.660</b>	<b>(4,9%)</b>	<b>(3,5%)</b>	<b>(8,0%)</b>	<b>(6,7%)</b>

Valoración - por tipo de producto



Valoración - Desglose suelo residencial



## Estructura financiera actividades discontinuadas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## 6. Anexos

---

6.1 Balance Consolidado

6.2 Cartera de activos - Ubicación

6.3 Cartera de activos - Detalles

6.4 Estructura Societaria

6.5 Detalles Filiales

6.6 Glosario

6.7 Datos de contacto

6.8 Disclaimer

## 6.1 Anexo - Balance Consolidado

€m	2011	2010		
<b>ACTIVO</b>				
Fondo de comercio de Consolidación	178	247		
<i>En explotación</i>	4.297	3.946		
<i>En curso, anticipos</i>	321	559		
Inversiones Inmobiliarias	4.618	4.505		
Inversiones método de participación	266	252		
Resto activos no corrientes	854	781		
<b>Activos no corrientes</b>	<b>5.916</b>	<b>5.785</b>		
Deudores y otras cuentas a cobrar	59	48		
Otros activos corrientes	97	106		
Activos Disponibles para la Venta	1.865	1.924		
<b>Activos corrientes</b>	<b>2.021</b>	<b>2.078</b>		
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.937</b>	<b>7.863</b>		
<b>PASIVO</b>				
<i>Capital Social</i>	226	2.711		
<i>Otras reservas</i>	1.110	(614)		
<i>Resultados del Ejercicio</i>	15	(739)		
<i>Otros instrumentos de patrimonio</i>	2	2		
<i>Valores Propios</i>	(60)	(59)		
Fondos propios	1.293	1.300		
Minoritarios	1.038	993		
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.331</b>	<b>2.293</b>		
Emisión de obligaciones y valores similares no corrientes	497	0		
Deuda financiera no corriente	2.439	3.308		
Pasivos por impuestos diferidos	172	180		
Otros pasivos no corrientes	188	135		
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>3.296</b>	<b>3.623</b>		
Emisión de obligaciones y valores similares corrientes	13	0		
Deuda financiera corriente	457	50		
Acreedores y otras cuentas a pagar	72	70		
Otros pasivos corrientes	61	114		
Pasivos asociados a activos para la venta	1.706	1.712		
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>2.310</b>	<b>1.947</b>		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.937</b>	<b>7.863</b>		
			<b>CONCILIACIÓN DEL VALOR DE MERCADO</b>	<b>€m</b>
			<b>Valor contabilizado en Memoria</b>	<b>4.794</b>
			Inmovilizado material - uso propio	31
			Inversiones inmobiliarias (sin anticipos de inmovilizado)	4.618
			Activos no corrientes mantenidos para la venta - Inversiones inmobiliarias	145
			<b>Ajustes</b>	<b>37</b>
			Beneficios no realizados - uso propio	7
			Periodos de carencia	30
			<b>Valor de mercado según valoradores externos</b>	<b>4.831</b>

## 6.1 Anexo - Balance Consolidado - NAV (cont.)

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

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

<sup>(2)</sup> Nº acciones - dilución plena y ajustadas por contrasplit

## 6.2 Anexo - Ubicación activos

### Barcelona



1  
TORRE BCN



2  
PG. DELS  
TIL·LERS 26



3  
AV. DIAGONAL 682



4  
AV. DIAGONAL  
609-615



5  
BERLÍN 38-48 /  
NUMANCIA 46



6  
TRAVERSERA  
DE GRÀCIA 11



7  
AMIGÓ 11-17



8  
AV. DIAGONAL  
530-532



9  
AV. DIAGONAL 409



10  
VIA AUGUSTA 21-23



11  
TORRE  
MARENOSTRUM



12  
AUSIÀS MARC 148



13  
DIAGONAL  
GLÒRIES



14  
COMPLEJO  
DE OFICINAS  
PARC CENTRAL



15  
COMPLEJO  
DE OFICINAS  
ILLACUNA



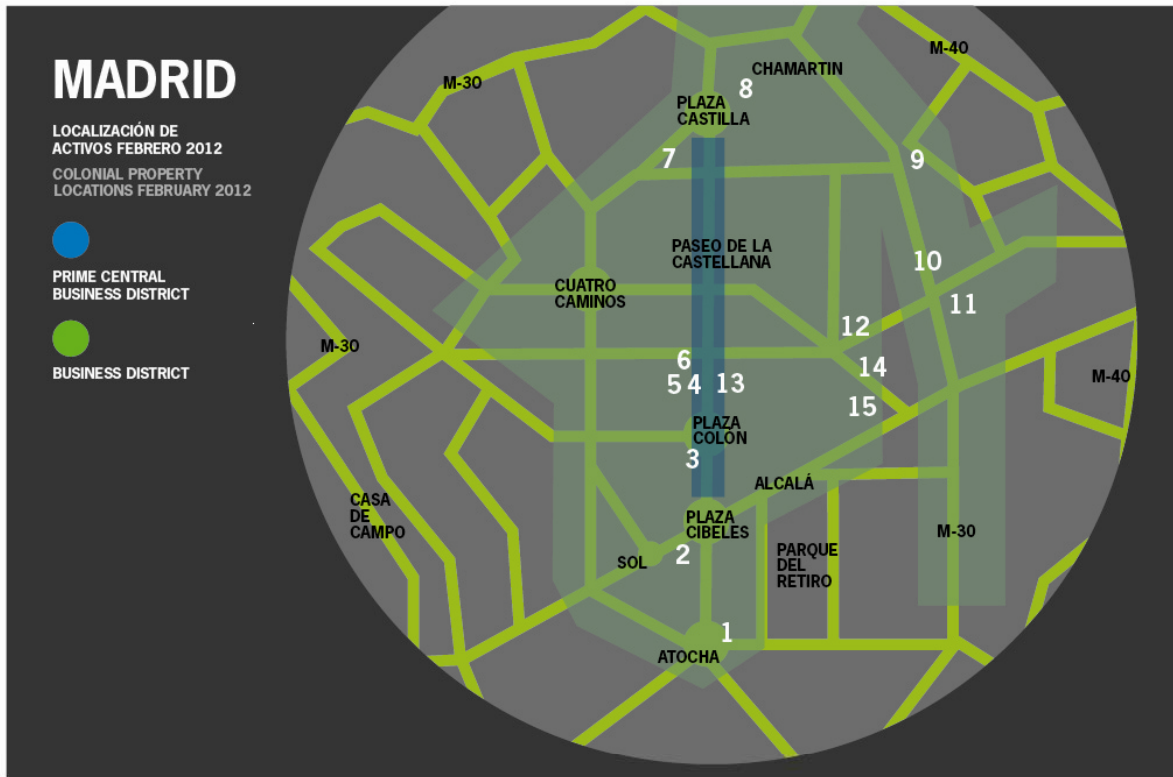
16  
COMPLEJO DE  
OFICINAS SANT  
CUGAT NORD



17  
COMPLEJO  
DE OFICINAS  
SANT JOAN DESPÍ

## 6.2 Anexo - Ubicación activos (cont.)

### Madrid



1 ALFONSO XII, 62



2 ALCALÁ, 30-32



3 PASEO DE RECOLETOS, 37-41



4 PASEO DE LA CASTELLANA, 43



5 MIGUEL ÁNGEL, 11



6 JOSÉ ABASCAL, 56



7 CAPITÁN HAYA, 53



8 CENTRO NORTE



9 TORRES ÁGORA, M-30



10 RAMÍREZ DE ARELLANO, 37



11 MARTÍNEZ VILLERGAS, 49



12 LÓPEZ DE HOYOS, 35



13 PASEO DE LA CASTELLANA, 52



14 FRANCISCO SILVELA, 42



15 ORTEGA Y GASSET, 100

## 6.2 Anexo - Ubicación activos (cont.)

### París



1 CENTRE D'AFFAIRS LE LOUVRE

2 WASHINGTON PLAZA

3 GALERIE DES CHAMPS-ELYSEES

4 CHAMPS-ELYSEES, 90

5 CHAMPS-ELYSEES, 92



6 CEZANNE SAINT HONORE

7 EDOUARD VII

8 CHARLES DE GAULLE, 176 (NEUILLY)

9 RIVES DE SEINE

10 LE GALLO, 46



11 ENA, 96

12 WAGRAM, 131

13 103 GRENELLE (TELEGRAPHE)

14 HAUSSMAN, 104-110

15 HANOVRE, 6



16 ILOT RICHELIEU

17 247 RUE SAINT HONORE

18 LE VAISSEAU (2 ALLÉ DES MOULINEAUX)

19 PRONY-WAGRAM (108-112 AVENUE DE WAGRAM)

## 6.3 Anexo - Detalles activos

## España

CARTERA DE ALQUILER ESPAÑA	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel			
AV. DIAGONAL, 409	4.531					4.531	0	4.531
AV. DIAGONAL, 530	11.151					11.151	1.689	12.840
AV. DIAGONAL, 609-615 (DAU)	21.996					21.996	18.989	40.985
AV. DIAGONAL, 682	8.622					8.622	600	9.222
PEDRALBES CENTRE	0	6.766				6.766	0	6.766
AUSIAS MARC / LEPANT	0					0	1.792	1.792
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	11.625					11.625	1.704	13.329
GLORIES - Diagonal	11.672					11.672	536	12.208
ILLACUNA	20.451					20.451	13.620	34.071
TILOS	5.143					5.143	3.081	8.224
VIA AUGUSTA, 21-23	4.838					4.838	0	4.838
TORRE BCN	9.035					9.035	3.398	12.433
TORRE DEL GAS <sup>(1)</sup>	22.750					22.750	19.370	42.120
SANT CUGAT NORD	27.904					27.904	21.061	48.965
SAMONTA 21	11.464					11.464	9.846	21.309
P. CASTELLANA, 52	7.523					7.523	588	8.111
RECOLETOS, 37	17.202					17.202	5.340	22.542
MIGUEL ANGEL, 11	6.300					6.300	3.049	9.349
JOSE ABASCAL, 56	12.349					12.349	6.425	18.774
ALCALA, 30-32	9.088					9.088	1.700	10.788
ALFONSO XII, 62	13.135					13.135	2.287	15.422
FRANCISCO SILVELA, 42	5.725					5.725	3.654	9.379
ORTEGA Y GASSET 100	7.792					7.792	2.563	10.355
CAPITAN HAYA	16.015					16.015	9.668	25.683
SERRANO GALVACHE	30.650					30.650	15.689	46.339
LOPEZ DE HOYOS, 35	7.140					7.140	4.105	11.245
CENTRO NORTE	12.212	4.832			8.073	25.117	41.912	67.029
RAMIREZ DE ARELLANO, 37	5.988					5.988	4.923	10.911
<b>EDIFICIOS SINGULARES</b>	<b>322.299</b>	<b>11.598</b>			<b>8.073</b>	<b>341.970</b>	<b>197.590</b>	<b>539.561</b>
RESTO LOCALES		9.428				9.428		9.428
<b>CARTERA EN EXPLOTACIÓN</b>	<b>322.299</b>	<b>21.026</b>			<b>8.073</b>	<b>351.398</b>	<b>197.590</b>	<b>548.988</b>
PARC CENTRAL	14.737					14.737	14.737	29.474
TRAVESSERA DE GRACIA, 11	4.101					4.101	2.810	6.911
AMIGÓ	4.101					4.101	2.178	6.279
SAMONTA 19	0			3.905		3.905		3.905
BERLIN, 38-48/NUMANCIA, 46	1.192					1.192		1.192
TORRE BCN	800					800		800
AV. DIAGONAL, 530	631					631		631
PEDRALBES CENTRE	0	53				53		53
AUSIAS MARC / LEPANT	6.379					6.379		6.379
HOTEL MARINA DE LA TORRE	0				11.519	11.519		11.519
MARTINEZ VILLER GAS, 49	24.135					24.135	6.934	31.069
CENTRO NORTE	576					576		576
CASTELLANA, 43	5.998					5.998	2.442	8.440
SAMONTA 21	5.404					5.404	2.655	8.060
						0		
<b>PROYECTOS &amp; REHABILITACIONES</b>	<b>68.054</b>	<b>53</b>	<b>0</b>	<b>3.905</b>	<b>11.519</b>	<b>83.531</b>	<b>31.757</b>	<b>115.288</b>
<b>TOTAL ESPAÑA</b>	<b>390.354</b>	<b>21.079</b>	<b>0</b>	<b>3.905</b>	<b>19.592</b>	<b>434.929</b>	<b>229.347</b>	<b>664.276</b>

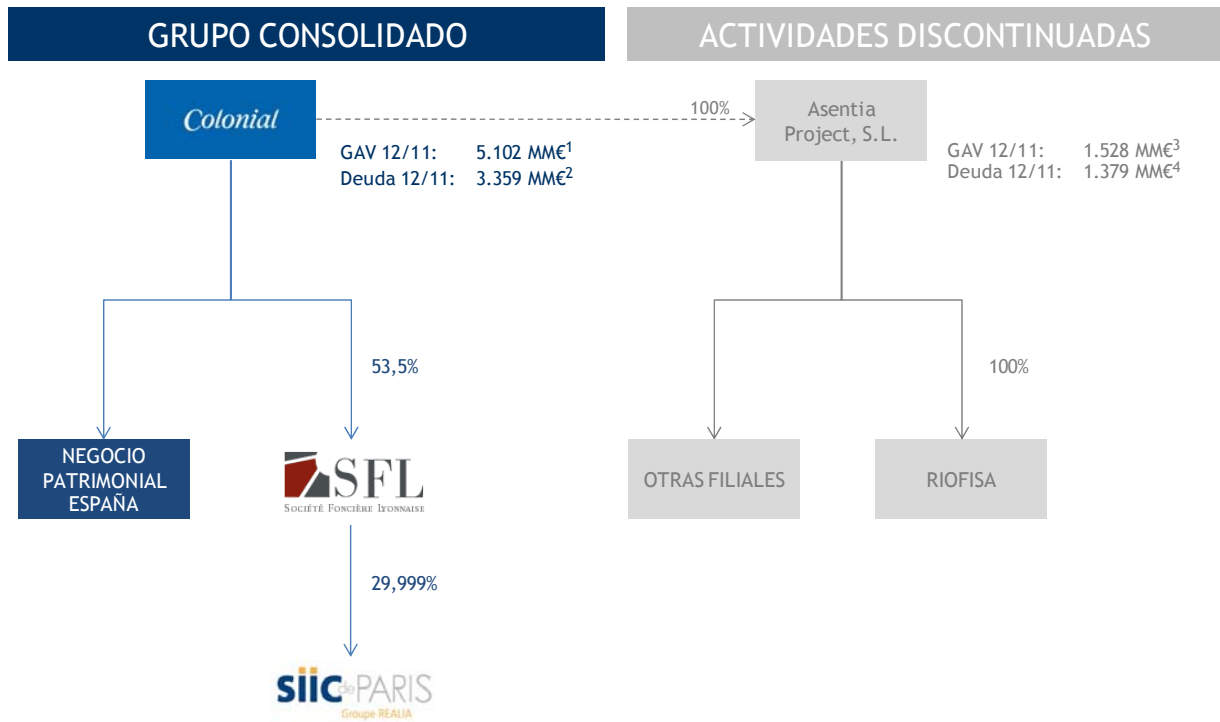
## 6.3 Anexo - Detalles activos (cont.)

## Francia

CARTERA DE ALQUILER FRANCIA	Superficie sobre rasante					Superficie sobre rasante	Superficie bajo rasante	Superficie total
	Oficinas	Retail	Resid.	Logist.	Hotel			
CALL-LDA	25.804	3.746			2.134	31.685	5.824	37.509
CAPUCINES	0	0				0	0	0
EDOUARD 7	20.434	15.529	4.509		4.502	44.974	9.934	54.908
247 ST HONORE	0	1.332			14.644	15.976	1.396	17.372
ILOT RICHELIEU	24.392				5.095	29.487	10.247	39.734
C. ELYSEES 8288	0	2.259				2.259	1.103	3.362
C. ELYSEES 90	2.249	491				2.739	0	2.739
CEZANNE SAINT HONORE	24.180	1.493	231			25.904	3.370	29.274
PRONY-WAGRAM	7.100				449	7.549	3.119	10.668
SAINT AUGUSTIN	0					0	163	163
IENA	7.285					7.285	5.463	12.748
108-112 WAGRAM	4.470	892				5.362	546	5.908
WASHINGTON PLAZ	39.378	460			2.241	42.079	13.271	55.350
HAUSS. 104-110	5.899	338				6.237	1.325	7.562
NEUILLY	5.621	492				6.113	2.737	8.851
QUAI LE GALLO	0					0	6.923	6.923
ISSY LES MOULINEAUX	6.026					6.026	2.321	8.347
RIVES DE SEINE	20.270				1.760	22.030	6.589	28.619
ROME-VIENNE	0					0	163	163
103 GRENELLE	15.176	258				15.434	1.872	17.306
SAINT DENIS	0	0	60	0	0	60	16	76
<b>CARTERA EN EXPLOTACIÓN</b>	<b>208.283</b>	<b>27.290</b>	<b>4.800</b>	<b>0</b>	<b>30.825</b>	<b>271.198</b>	<b>76.383</b>	<b>347.582</b>
WASHINGTON PLAZA	191					191	2.313	2.504
CALL-LDA	2.824	2.935				5.759	8.462	14.221
C. ELYSEES 8288		39				39	1.930	1.969
C. ELYSEES 92	4.209	3.396				7.605	36	7.641
CEZANNE SAINT HONORE		357				357	1.504	1.860
C. ELYSEES 90	1.729					1.729		1.729
QUAI LE GALLO	31.003				1.275	32.278	1.511	33.789
NEULLY						0	842	842
PRONY-WAGRAM						0	532	532
IENA						0	360	360
EDOUARD 7	6.996	503				7.499		7.499
HANOVRE LB	3.003		61			3.065	1.697	4.762
<b>PROYECTOS &amp; REHABILITACIONES</b>	<b>49.956</b>	<b>7.229</b>	<b>61</b>	<b>0</b>	<b>1.275</b>	<b>58.521</b>	<b>19.185</b>	<b>77.705</b>
<b>TOTAL FRANCIA</b>	<b>258.239</b>	<b>34.519</b>	<b>4.861</b>	<b>0</b>	<b>32.100</b>	<b>329.719</b>	<b>95.568</b>	<b>425.287</b>
<b>TOTAL GRUPO COLONIAL</b>	<b>648.593</b>	<b>55.598</b>	<b>4.861</b>	<b>3.905</b>	<b>51.692</b>	<b>764.649</b>	<b>324.915</b>	<b>1.089.564</b>



## 6.4 Anexo - Estructura societaria



Notes:

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

## 6.5 Anexo - Detalles Filiales

### ■ Principales Magnitudes filiales

#### Principales Magnitudes

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

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

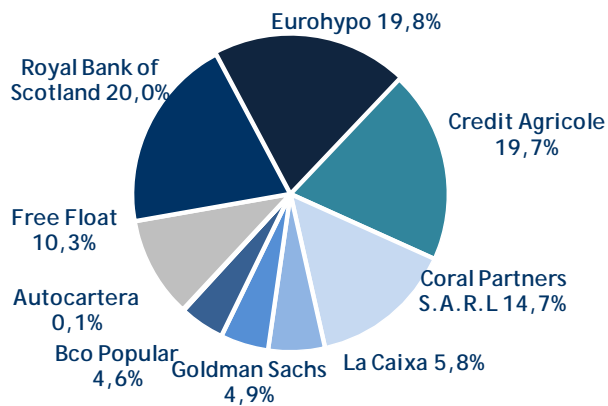
(1) GAV atribuible excluyendo transfer costs

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

## 6.5 Anexo - Detalles Filiales (cont.)

### Accionariado y Gobierno Corporativo SFL

Estructura accionarial a 31/12/2011 (CNMV)



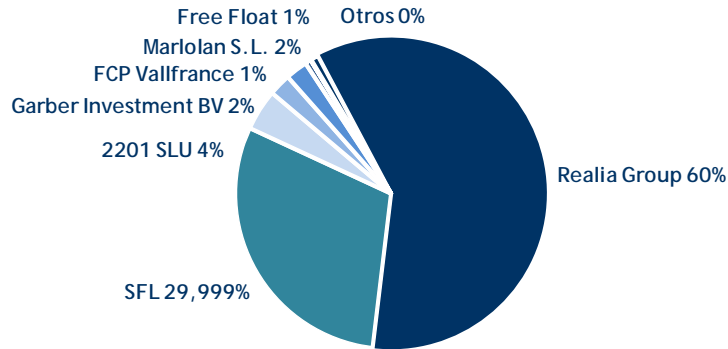
Consejo de Administración SFL

Nombre	Título		Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Juan José Brugera Clavero	Presidente		Presidente	Vocal	
Anne-Marie de Chalambert	Consejero Dominical				
Carlos Fernández-Lerga Garralda	Consejero Dominical				Presidente
Carmina Ganyet Cirera	Consejero Dominical		Vocal		
Bertrand Letamendia	Consejero Dominical				
Carlos Losada Marrodan	Consejero Dominical				
Luis Maluquer Trepas	Consejero Dominical				
Pere Viñolas Serra	Consejero Dominical		Vocal	Presidente	
Jean-Jacques Duchamp	Consejero Dominical		Vocal		Vocal
Aref H. Lahham	Consejero Dominical		Vocal		
Reig Capital Group Luxembourg SARL (Alejandro Hernandez-Puertolas)	Consejero Dominical				
Jean Arvis	Consejero Independiente			Vocal	Vocal
Jacques Calvet	Consejero Independiente				Vocal
Tony Wyand	Consejero Independiente			Vocal	

## 6.5 Anexo - Detalles Filiales (cont.)

### ▪ Accionariado y Gobierno Corporativo SIIC de París

*SIIC de París - Estructura accionarial a 31/12/2011*



*Consejo de Administración SIIC de París*

Nombre	Título		Comisión Nominaciones y Retribuciones	Comité de Auditoría y Control
Ignacio Bayón Mariné	Presidente			
Agustín González Sánchez	Consejero Dominical		Vocal	
Jaime Lloréns Coello	Consejero Dominical			
Realia Business S.A. (Iñigo Aldaz Barrera)	Consejero Dominical			
Juan Antonio Franco Díez	Consejero Dominical			Vocal
Carmina Ganyet i Cirera	Consejero Dominical			
Pere Viñolas Serra	Consejero Dominical			
Bertrand Julien-Laferrière	Consejero Dominical			
Jean-Marie Soubrier	Consejero Independiente		Presidente	Presidente
Garber Investments BV (Carlos Cercadillo)	Consejero Independiente			Vocal

## 6.6 Anexo - Glosario

Beneficios por acción (BPA)	Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas dividido entre el número de acciones.
BD	Business District (zona de negocios).
Capitalización bursátil	Es el valor del capital de la sociedad obtenido a partir de su cotización en bolsa. Se obtiene multiplicando el precio de la cotización de sus acciones por el número de las acciones en circulación.
CBD	Central Business District (zona prime de negocios).
Compañía property	Inmobiliaria patrimonialista con inmuebles en alquiler.
Cartera (superficie) en explotación	Inmuebles que generan rentas a la fecha de cierre.
EBITDA	Resultado operativo antes de revalorizaciones netas, amortizaciones, provisiones e intereses.
Free float	Aquella parte del capital social que cotiza libremente en bolsa y que no está controlado por accionistas de forma estable.
GAV	Gross Asset Value (valor de la cartera de patrimonio deduciendo transfer costs, según los valoradores externos del Grupo).
Holding	Empresa que mantiene en cartera acciones de un cierto número de filiales corporativas.
IFRS	International Financial Reporting Standards. Corresponden a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
JV	Joint Venture (asociación entre dos o más empresas).
Like for Like Rentas	Datos comparables entre dos periodos, se excluyen: 1) inversiones & desinversiones, 2) movimientos en la cartera de proyectos, 3) otros ajustes atípicos como por ejemplo indemnizaciones en caso de salida anticipada de inquilinos.
Like for Like Valoración	Datos comparables entre un periodo y otros (se excluyen las inversiones y desinversiones)
LTV	Loan to Value (deuda financiera neta / GAV).

## 6.6 Anexo - Glosario (cont.)

NAV	Net Asset Value corresponde al valor neto de los activos del Grupo Colonial
NNAV	Corresponde al NAV, ajustado por impuestos que se devengarían con la venta de los activos a su valor de mercado y el crédito fiscal latente.
NNNAV	Corresponde al NNAV incluyendo el valor de mercado de pasivos financieros (Mark-to-Market).
Ocupación - superficies	Porcentaje de metros cuadrados ocupados de la cartera a la fecha de cierre / superficie en explotación de la cartera
Ocupación económica	Superficies vacías multiplicadas por la renta de mercado / superficies en explotación a renta de mercado .
Potencial crecimiento de rentas	Resultado de comparar los ingresos por rentas de los contratos actuales (contratos con ocupaciones y rentas actuales) con los ingresos por rentas que resultarían de alquilar la totalidad de la superficie a los precios de mercado estimados por los valoradores independientes. No incluye proyectos
Proyectos en curso	Inmuebles en desarrollo a la fecha de cierre.
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors.
Yield on cost	Renta de mercado 100% alquilado / Valor de mercado al inicio del proyecto, neto del deterioro de valor más el capex.

## 6.7 Anexo - Datos de Contacto

### Relación con Inversores

Tel. ++34 93 404 7898  
[inversores@inmocolonial.com](mailto:inversores@inmocolonial.com)

### Oficina del Accionista

Tel. ++34 93 404 7910  
[accionistas@inmocolonial.com](mailto:accionistas@inmocolonial.com)

### Web Colonial

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

### Datos de registro Mercado de Capitales - Mercado Continuo

Bloomberg: COL.SM  
Código ISIN: ES0139140042  
Índices: EPRA, GPR, IPD

## 6.8 Anexo - Disclaimer

Las previsiones contenidas en esta presentación no han sido verificadas por una entidad independiente y por tanto no debe asumirse la exactitud ni exhaustividad de las mismas. Estas previsiones contemplan riesgos desconocidos, incertidumbres u otros factores que pueden derivar en que los resultados o acontecimientos que se produzcan en la realidad sean diferentes a los expresados en estas previsiones.

Ni la Sociedad ni ninguno de sus asesores o representantes asumen responsabilidad de ningún tipo respecto de los daños o pérdidas derivadas de cualquier uso de este documento o de sus contenidos.

Este documento no constituye una oferta y ninguna parte de este documento deberá tomarse como base para la formalización de ningún contrato o acuerdo.

Forward-looking statements included in this presentation have not been verified by an independent entity and therefore the accuracy and completeness thereof should not be assumed. These forward-looking statements contemplate unknown risks, uncertainties or other factors which can lead to results or events that take place in reality to be different from those expressed in these forward-looking statements.

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

This document does not constitute an offer and no part of this document should be taken as a basis for entering into any contract or agreement.